

9 октября 2006 г.

www.alfabank.ru

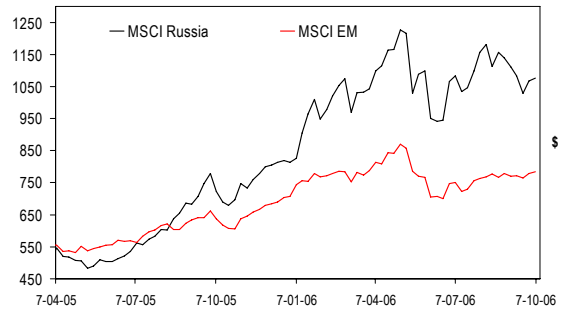
Москва

На будущей неделе

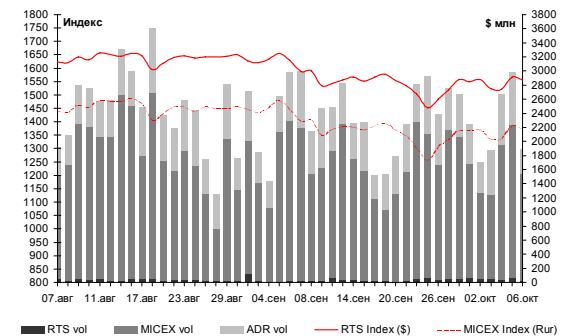
10 октября	В.Путин прибудет с рабочим визитом в Германию по приглашению канцлера ФРГ А.Меркель
11 октября	Розничные запасы (США) Индекс потребительской уверенности ABC (США) ВВП Еврозоны (ЕС)
12 октября	Торговый баланс (США) Первичные обращения за пособиями по безработице (США) Бежевая книга ФРС (США) Денежное предложение M2 (Япония) Объем банковских кредитов (Япония) Сальдо счета текущих операций (Япония)
13 октября	Индекс уверенности Университета Мичигана (США) Запасы (США) Процентная ставка (Япония) Промышленное производство (Япония)

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Блумберг

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр. \$	Изм. %	YTD %
Российские			
RTS	1 554,99	0,32	38,15
RTS-2	1 563,03	-0,13	20,88
RTX	2 392,76	0,02	48,35
MICEX	1 374,71	0,55	35,98
MSCI			
MSCI Russia	1 075,90	0,80	32,27
MSCI GEM	783,80	0,72	10,94
EM Europe	542,64	0,92	13,92
EM Asia	323,44	0,17	13,03
EM Latin America	2 530,23	2,31	17,69
EM World	1 383,81	0,76	10,02
Мировые			
DJA	11 850,21	1,47	10,57
S&P 500	1 349,58	1,03	8,11
FTSE 100	6 001,20	0,68	6,81
DAX 100	6 085,82	1,36	12,53
CAC 40	5 282,06	0,61	12,02
NIKKEI 225	16 436,06	0,95	2,02
ISE 100	36 737,62	-0,51	-7,64
Bovespa	37 940,44	4,09	13,40
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБП)	26,81	0,23	-6,88
Руб./Euro	33,9900	-0,11	-0,54
Euro/\$	1,2599	-0,61	6,33

Источник: Блумберг

Комментарии по рынку

Характер наших прогнозов на следующую неделю остается неизменным: равновесный ценовой диапазон составит 1500-1600 пунктов по шкале РТС. В связи с ядерными испытаниями КНДР вероятность повышательной динамики цен на нефть возрастает, что может благоприятно отразиться на конъюнктуре рынка. В случае значительного роста цен на нефть и металлы индекс РТС способен выйти за верхнюю границу указанного ценового диапазона. Однако, повторим, устойчивое закрепление индекса РТС выше уровня 1600 возможно лишь в случае снятия напряженности на нефтяных биржах в течение длительного периода (нескольких недель). До этого состояния рынка любое резкое движение рынка следует рассматривать с точки зрения спекулятивной стратегии игроков. На последнее обстоятельство указывает и пассивность рынка акций «второго» и «третьего» эшелонов. Как правило, игнорирование рынка акций компаний с невысокой ликвидностью указывает на доминирование краткосрочных стратегий игроков. Ликвидность денежного рынка не накладывает ограничений на операции местных трейдеров (стоимость кредитов overnight в начале октября снизилась до 1-2% годовых, после роста до 7-10% годовых в конце двух отчетных периодов неделю назад).

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Краткосрочная тенденция на рынке стала нейтральной и сдвигается в сторону повышения, также как и долгосрочная. В связи с этим вероятность прорыва выше нисходящей линии тренда сильно возросла.

Мы полагаем, что в случае вероятного прорыва выше уровня сопротивления 1622 на рынке может начаться запоздалое осенне-зимнее ралли.

Мы рекомендуем закрывать короткие позиции на индекс РТС и искать благоприятную точку входа для открытия длинных позиций.

Продолжение на стр. 11

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 намерены 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	+56%	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	+24%	РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
Комстар-ОТС	CMST	\$9,0	+47%	Торгуясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного госпакета. Кроме предполагаемых \$2.27 наличными на акцию, недвижимость МГТС добавляет еще приблизительно \$1.46 на акцию, и мы считаем, что Комстар занимает выгодную позицию в свете ожидаемого в Москве бума развития технологии широкополосного доступа, что является весьма привлекательным фактором. Акции компании торгуются по 2006П P/E и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.
Система	SSA LI	\$35,0	+30%	Рост акций Системы пока достаточно сдержанный, так как они рассматриваются в качестве способа участия в МТС. Однако, по мере прояснения структуры диверсификации ее бизнеса – планируемые IPO Ситроникс и бизнеса недвижимости – стоимость компании должна вырасти. Система – компания с хорошими политическими связями. Ожидается, что она будет играть заметную роль в российском секторе высоких технологий (который является одной из приоритетных отраслей для следующего правительства) и получит значительную прибыль от продажи акций башкирских нефтяных активов. Недавнее приобретение контрольного пакета акций Пермских Моторов, возможно, является всего лишь временным политическим одолжением, или же предоставит Системе вход в одну из двух отраслей, рассчитывающих на получение значительной финансовой поддержки со стороны государства: производство гражданских самолетов и военной техники.
Сбербанк	SBER	\$2558	+16%	Сбербанк – самый ликвидный способ участвовать в быстро растущей российской экономике и устойчивой финансовой ситуации. Акции банка напрямую выигрывают от повышения суверенного рейтинга России. Сбербанк продемонстрировал рост в результате увеличения выручки за счет диверсификации в корпоративном и частном кредитовании. Банк сохраняет уверенное присутствие на всех рынках. Его доля на рынке частного кредитования составляет 40%, на рынке частных вкладов – 54%. За весьма впечатляющими результатами 2005 г. по МСФО, достигнутыми главным образом благодаря более скорому, чем ожидалось, росту процентных доходов (+42% год-к-году), последовал скачок чистой прибыли по РСБУ за 8M06 на 50% год-к-году.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

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

Начало октября не обеспечило «прорыва» отечественному фондовому рынку

Начало октября не обеспечило «прорыва» отечественному фондовому рынку. Несмотря на рекордные достижения американского индекса DJ, позитивные показатели инвестиционных потоков в фонды России и стран СНГ и BRIC, и неухудшение показателей товарных рынков, российский фондовый рынок завершил первую неделю месяца безрезультативно (изменение составило мене 1%). В целом в начале октября была сохранена высоковолатильная сентябрьская динамика. Цены акций изменялись в диапазоне 1503-1567 пунктов по шкале РТС ($\pm 5\%$).

Для справки: на неделе, завершившейся 4 октября, по данным EPFR, фонды России стран СНГ привлекли 70,5 млн. долл. Фонды BRIC испытали приток в 66,1 млн. долл. Таким образом, результирующий приток средств в 2006 г. в фонды РФ и СНГ составили 720 млн. долл., фонды BRIC в совокупности — 4,2 млрд. долл. Фонды GEM на прошедшей неделе испытали отток в 403,1 млн. долл.

Илл. 4: Equity Fund Flows в Россию, страны СНГ и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
Январь 4	-25.7	378.2	79.6
Январь 11	54.2	1,026.1	115.9
Январь 18	139.7	649.7	254.3
Январь 25	153.2	448.4	182.7
Февраль 1	117.0	578.2	330.8
Февраль 8	117.3	705.0	376.1
Февраль 15	64.7	-51.0	266.6
Февраль 22	165.0	560.7	382.7
Март 1	155.9	466.0	334.0
Март 8	128.3	-396.2	387.2
Март 15	-58.2	-650.3	235.3
Март 22	51.2	556.8	293.2
Март 29	3.7	327.5	218.7
Апрель 5	0.4	-80.5	173.4
Апрель 12	31.0	403.2	251.1
Апрель 19	19.9	-363.0	108.6
Апрель 26	87.0	382.8	323.5
Май 3	62.4	324.8	212.3
Май 10	81.1	469.9	181.9
Май 17	-17.5	-125.9	71.6
Май 24	-150.6	-852.2	-369.6
Май 31	-32.5	-200.2	-102.9
Июнь 7	-582.9	-323.8	26.6
Июнь 14	-127.8	-1,198.2	-124.4
Июнь 21	-32.7	-459.9	-59.4
Июнь 28	26.5	-236.6	44.2
Июль 5	57.6	-597.7	117.1
Июль 12	36.4	162.9	14.7
Июль 19	-10.9	-974.7	-42.5
Июль 26	21.1	-47.3	-36.2
Август 2	29.3	-19.4	27.8
Август 9	27.0	394.3	-21.1
Август 16	31.1	-368.2	3.2
Август 23	71.0	223.2	27.3
Август 30	35.0	-498.5	-5.3
Сентябрь 6	27.3	-251.0	12.4
Сентябрь 13	-18.9	-345.7	-11.2
Сентябрь 20	-11.0	-401.0	-4.5
Сентябрь 27	-75.9	41.9	-102.5
Октябрь 4	70.5	-403.1	66.1
С начала года, всего	720.2	-744.8	4,239.3

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Прежде чем дать детальную характеристику первой неделе месяца, заключим, что российский фондовый рынок ведет себя вполне адекватно текущей ситуации. Во-первых, как мы и прогнозировали в период сентябрьского падения, рынок освоил уровни нефтяных цен в диапазоне вокруг 60 долл./барр. Brent и уже не воспринимает их как угрозу привлекательности нефтяных акций. Во-вторых, и как следствие, цены российских акций вернулись в равновесный ценовой диапазон 1500-1600 пунктов по шкале РТС (в первых числах октября в диапазоне 1503-1565 пунктов).

Цена нефти остается ключевым моментом. Структура прогнозирования цен приобрела в последние недели более четкий характер. Распределены игроки на рынке нефти по ключевым группам. На первый план вышел картель ОПЕК, от которого ожидают кардинальных решений в части сокращения квот добычи нефти в случае дальнейшего падения цен на мировом рынке сырья. Далее, на сцене появились агрессивные участники, Нигерия и Венесуэла, претендующие на ведущую роль в части ценоформирования. В группе «умеренных» заявила себя Саудовская Аравия и близкие к ней по нефтеполитике страны, не готовые к активным действиям на текущем этапе. Пока рынки никак не отреагировали на ядерные испытания КНДР, однако, аналитики считают, что данное событие актуализирует иранскую ядерную тематику. Напряженность на рынке «черного золота» в ближайшую неделю явно не нивелируется.

КНДР подтвердила, что провела сегодня первые в своей истории испытания ядерного оружия. Как сообщает Associated Press испытания прошли успешно, опасности радиационного заражения местности нет. По данным Южной Кореи, ядерный заряд был испытан в 10:36 по местному времени. Напомним, что недавно появилась информация о готовности КНДР отказаться от ядерных испытаний в обмен на начало двусторонних переговоров с США. При этом официальный Пхеньян пригрозил ускорить подготовку к испытаниям, если США введут санкции или начнут готовиться к военной операции против Северной Кореи. Внешнеполитические риски отразятся на динамике цен российских акций опосредованно — через цены товарного рынка.

Динамика ведущих фондовых бирж большую часть исследуемого периода формировала благоприятный фон для торговли российскими активами. В числе воодушевивших рынок событий — выступление председателя ФРС Бена Бернанке в Экономическом клубе в Вашингтоне. Из заявления главы FOMC инвесторы сделали те же выводы, что и из выступления бывшего руководителя ведомства Алана Гринспена двухнедельной давности. В условиях слабого рынка жилья Комитет не будет повышать ставку на ближайшем заседании (25 октября). Более того, ожидания скорого снижения ставки (в конце 2006 – начале 2007 г.) усилились. Однако к концу недели оптимизм инвесторов убавился: обнародованные макроэкономические данные в США были проинтерпретированы рынками как «инфляционные». На этой неделе в числе важнейшей информации из-за океана — протокол сентябрьского заседания ФРС с комментариями и Бежевая книга ФРС.

Начало октября насытило информационный фон корпоративными новостями. В нефтяном секторе внимание игроков было обращено не акции гигантов «Газпрома» и «Роснефти», выпустивших отчетности по МСФО. В металлургическом секторе в рейтинге популярности первые — акции «Полюс Золота», объявившего о планах выкупить на открытом рынке 9% акции компании более чем с 30%-ной премией к текущим рыночным ценам. Также отметим рост акций «Росбанка», продемонстрировавших почти 6%-ный рост в результате позитивной оценки банка агентством S&P и вхождением в акционерный капитал банка Societe Generale. ЛУКойла» обнародовал производственные планы на ближайшую десятилетку. Совет директоров ГМК «Норильский никель» заявил о намерении выкупить 7,5 млн. акций компании по цене выше текущей рыночной и о 400 млн. долл. — дивидендных выплатах по итогам 9 мес. 2006 г., а также опубликовал свои финансовые результаты за 1П06 по МСФО. «Северсталь» объявила о готовящемся листинге GDR на обыкновенные акции на LSE. На этой неделе также «Северсталь» и Anglo American подписали соглашение о совместной разработке месторождений никеля, меди и цинка в РФ.

В конце недели игроки фиксировали прибыль, накопленную со среды по четверг. Снижение цен, однако, оказалось не катастрофическим (в пределах 3%). Итоговые результаты по отдельным акциям представлены в таблицах:

Илл. 5. Лидеры роста на РТС с 29 сентября по 6 октября

Компания	Тикер в РТС	Цена посл. сделки, \$	Объем, \$	Рын. капитализация, \$	Изменение, %
Уфимский НПЗ	unpz	2.20	112,050	1,199,176,904	45.70
Рязаньэнерго	RZEN	0.57	5,700	101,400,708	20.63
Банк Возрождение	VZRZ	37.00	937,925	769,587,942	15.63
Росбанк	ROSB	7.93	111,750	3,946,091,120	14.71
Транснефть, прив.	TRNFP	2,145.0	3,703,595	3,358,228,090	12.30
Газпромнефть	SIBN	4.12	238,400	19,534,154,513	9.87
Ленэнерго, прив.	LSNGP	0.57	32,410	73,543,680	8.91
Сбербанк, прив.	SBERP	32.00	26,400	1,550,000,000	7.02
Воркута уголь	voug	160.0	1,600	392,449,120	6.67
Тверской экскаватор	tvet	1135.0	547,170	141,218,450	6.57
Открытые инвестиции	OIVS	196.0	216,609	1,911,191,296	6.23
Ufaleiniskel	ufal	6.90	34,500	180,247,085	6.15
Ашинский метзавод	AMEZ	0.435	172,875	214,335,573	6.10
ОГК-5	OGKE	0.09050	483,700	2,709,315,853	5.48
Центртелеком	ESMO	0.624	232,370	950,749,117	4.87
Якутскэнерго, прив.	yaenp	0.0314	15,700	43,019,327	4.67
Башкирнефтепродукт	banp	9.34	65,360	126,877,307	4.36
Автодизель	avdz	96.00	3,072	217,516,584	4.35
Северсталь	CHMF	12.20	1,174,002	11,448,651,355	4.27
Сильвинит, прив.	silvp	198.0	625,925	506,064,520	3.94

Источник: РТС

Илл. 6. Лидеры снижения на РТС с 29 сентября по 6 октября

Компания	Тикер в РТС	Цена посл. сделки, \$	Объем, \$	Рын. капитализация, \$	Изменение, %
Омский каучук	omka	10.05	10,050	17,431,380	-8.64
Карельский окатыш	karo	850.0	100,950	920,976,000	-8.60
Верофарм	VRPH	26.00	4,810	260,000,000	-7.14
ЯрославНОС	JNOS	1.40	140,000	1,212,451,140	-6.67
ТНК-ВР, прив.	tnbpp	2.09	307,410	954,643,500	-5.86
ТНК-ВР	tnbp	2.345	570,121	36,606,124,484	-5.82
СургутНГ, прив.	SNGSP	0.822	665,600	6,450,423,522	-5.52
Приаргунское ПГХО	pghop	265.0	13,250	107,800,160	-5.36
Чепецкий механический завод	cherp	79.00	7,900	27,856,128	-4.24
РБК	RBCI	9.55	385,200	1,138,933,000	-3.54
Калина	KLNA	47.10	239,000	458,358,617	-3.38
Уралэлектромедь	uelm	118.2	11,820	593,355,555	-3.11
СургутНГ	SNGS	1.28	7,591,250	45,729,273,222	-3.03
Новосибирский ЗХ, прив.	nzhkp	8.10	40,500	65,617,857	-2.99
ЛУКОЙЛ	LKOH	74.00	46,750,750	63,266,596,033	-2.89
НЛМК	NLMK	1.89	56,800	11,327,199,484	-2.83
ВСМПО	VSMO	240.0	200,663	2,669,088,047	-2.83
Уралкалий	URKA	1.975	1,429,308	4,195,670,250	-2.71
РАО ЕЭС	EESR	0.719	66,971,220	29,676,061,053	-2.44
MGESK	MGRS	0.043	41,000	1,214,722,467	-2.27

Источник: РТС

Характер наших прогнозов на следующую неделю остается неизменным: равновесный ценовой диапазон составит 1500-1600 пунктов по шкале РТС. В связи с названными внешнеполитическими событиями вероятность повышательной динамики цен на нефть возрастает, что может благоприятно отразиться на конъюнктуре рынка. В случае значительного роста цен на нефть и металлы индекс РТС способен выйти за верхнюю границу указанного ценового диапазона. Однако, повторим, устойчивое закрепление индекса РТС выше уровня 1600 возможно лишь в случае снятия напряженности на нефтяных биржах в течение длительного периода (нескольких недель). До этого состояния рынка любое резкое движение рынка следует рассматривать с точки зрения спекулятивной стратегии игроков. На последнее обстоятельство указывает и пассивность рынка акций «второго» и «третьего» эшелонов. Как правило, игнорирование рынка акций компаний с невысокой ликвидностью указывает на доминирование краткосрочных стратегий игроков. Ликвидность денежного рынка не накладывает ограничений на операции местных трейдеров (стоимость кредитов overnight в начале октября снизилась до 1-2% годовых, после роста до 7-10% годовых в конце двух отчетных периодов неделю назад).

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Валютный рынок**

В начале прошлой недели поддержка курсу рубля поступила со стороны рынка FOREX, где европейская валюта укрепляла позиции перед заседанием ЕЦБ по ставкам. Однако после повышения ставки на 25 б.п., до 3,25% годовых, евро вновь стало терять позиции против доллара – последней каплей стали данные по рынку труда в США, которые привели к снижению курса европейской валюты до 1,26 \$/евро и рубля до 26,82 руб/\$.

Банк России вернулся на валютный рынок с поддержкой доллара – после публикации умеренных данных по инфляции в сентябре озабоченность вновь стало вызывать чрезмерное укрепление российской валюты. Ставки МБК на фоне начала месяца опустились ниже 3% годовых, несмотря на большой объем размещений на первичном рынке.

Ожидания роста курса российской валюты ослабевают – Банк России снова вышел на рынок, чтобы не допустить чрезмерного укрепления рубля, а на рынке FOREX евро продолжает терять позиции. Пробыты важные технические уровни сопротивления на \$/евро, что позволяет ожидать дальнейшего снижения евровалюты. На этой неделе участники валютного рынка будут прислушиваться к высказываниям Ж.К. Трише на выступлении перед Европарламентом в Брюсселе и конференции Банка России в Дрездене, следить за инфляцией в Германии и Франции. В США выйдут данные по торговому дефициту и протокол прошлого заседания ФРС с комментариями.

Ставки МБК останутся в р-не 3% годовых до пятницы, в пятницу ситуация с ликвидностью ухудшится в преддверии налоговых выплат, запланированных на понедельник.

Внешние долговые обязательства*Данные по рынку труда противоречивы*

Прошлая неделя практически не принесла рынку новых идей – все ожидали ключевых данных по экономике США, но реакция оказалась сдержанной – неофициальные данные от независимого агентства ADP еще в среду сообщили о том, что ситуация на рынке труда продолжает ухудшаться, поэтому пятничные официальные данные не удивили участников рынка. К тому же опубликованные данные были противоречивы – уровень безработицы в США снизился с 4,7% до 4,7%, а количество рабочих мест в непроизводственной сфере увеличилось на 51 тыс вместо ожидавшихся 120 тыс. В результате в среду доходность 10-летних КО США опускалась ниже 4,56% годовых, а в пятницу отыграла обратно, закрывшись на уровне почти 4,7% годовых.

Российский бенчмарк реагирует за счет спреда

Суверенный бенчмарк Россия-30 в течение последнего месяца торгуется в узком диапазоне 111,5-112% от номинала, ликвидность в корпоративном сегменте еврооблигаций остается невысокой. Котировки демонстрируют устойчивость к изменениям на рынке базовых активов, как положительным, так и отрицательным, реагируя за счет расширения и сужения спреда. Так, в середине недели спред Россия-30 к 10-летним КО США достигал 120 б.п., а к концу недели составил 111 б.п.

Бразильский рынок восстановил позиции

Уровень цен на бразильском рынке долга восстановился, так как назначение второго тура выборов было позитивно воспринято инвесторами – они надеются, что оппозиционный кандидат будет вести более взвешенную экономическую политику, чем Хосе Инасио Лула да Силва.

Активность будет низкой в ожидании PPI/CPI

На рынке российского суверенного долга сохранится боковой тренд – ожидания участников рынка по поводу ставок сформированы, и протокол прошлого заседания ФРС и Бежевая книга, скорее всего, не принесут сюрпризов. Игроки будут ждать следующей недели, когда будут опубликованы ключевые данные по инфляции в США.

Корпоративные облигации

Несмотря на начало месяца, в секторе рублевого долга на прошлой неделе преобладали продажи. Большой объем первичного предложения, достигший 30 млрд руб, вынуждал инвесторов сокращать позиции в уже имеющихся бумагах. В частности, перед размещением облигаций АИЖК, ОГК-5 давлению подверглись облигации 1-го эшелона и энергетического сектора. Вторым фактором давления на цены стала смена ожиданий относительно возможного укрепления рубля до конца текущего года и рост доллара против основных мировых валют, способствовавший обесценению рубля на внутреннем рынке.

Тем не менее, характер первичных размещений свидетельствует о том, что в перспективе 1-2 месяцев инвесторы ожидают постепенного снижения доходностей. Спрос на новые выпуски, несмотря на блокировку средств, остается высоким, а итоги размещений – лучше предварительных прогнозов организаторов. Более того, значительный интерес участников рынка сконцентрирован в облигациях 3-го эшелона с доходностью выше 10% годовых.

Окончание размещений способствовало возвращению части незадействованных средств на первичный рынок. Начиная с четверга, в секторе рублевого долга наблюдалась коррекция цен вверх.

Текущая неделя будет бедна первичными размещениями (интересным представляется лишь размещение ФСК-4 на сумму 6 млрд руб), что позволит инвесторам обратить внимание на вторичный рынок. Хотя общий настрой остается скорее позитивным, не исключена смена настроений в случае неблагоприятных сигналов со смежных рынков. В частности, резкое обесценение рубля против доллара в начале недели может помешать участникам рынка активизировать покупки.

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

Илл. 7. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
2 октября	Министерство финансов объявило о том, что объем средств Стабилизационного фонда достиг \$70.1 млрд по состоянию на 1 октября, что на \$6 млрд больше, чем в прошлом месяце. Министр экономического развития Герман Греф заявил, что к концу года Стабилизационный фонд достигнет 2300 млрд рублей. Наш прогноз на конец года – \$90 млрд.	
4 октября	По сообщению Росстата, в 1П06 ВВП России вырос на 6.5% в основном за счет 7.4% роста во 2Кв06. Росстат также опубликовал данные о производительности базовых секторов за 8М06. Самые высокие темпы роста продемонстрировали розничная торговля (12.1%) и строительство (10.1%), промышленное производство увеличилось на 4.3%. Однако уже третий месяц подряд темпы роста основных секторов отстают от показателей прошлого года: в августе рост составил 5.3% по сравнению с 5.5% год назад, в июле – на 4.9% (против 5.5%) и в июне – 5.3 (против 5.3%)	
6 октября	Согласно отчету Росстата, в сентябре инфляция составила 0.1%. В итоге, инфляция за 9М06 равна 7.2%, в то время как за тот же период 2005 года этот показатель составил 8.6%. В сентябре инфляция оказалась несколько слабее, чем ожидалось.	Тем не менее, базовая инфляция, не учитывающая факторы сезонного, краткосрочного и административного характера, достигла 0.8% месяц-к-месяцу. Это заставляет нас считать, что правительству не удастся выполнить годовой план в 9%, поэтому мы в очередной раз прогнозируем инфляцию на уровне 9.5%.
Нефтегазовый сектор		
3 октября	Российская добыча нефти и газового конденсата увеличилась в сентябре до 9.71 тыс барр в сутки, что выше на 2.2% год-к-году. Рост добычи возобновился после сокращения в августе на 1.9% год-к-году. Роснефть остается безусловным лидером сектора с 16.2%-ным ростом добычи до 1.77 тыс барр в сутки.	
3 октября	В сентябре 2006 года добыча природного газа в России увеличилась до 50.7 млрд куб м, что на 7.1% больше год-к-году и на 2.6% – с начала года. Добыча Газпрома выросла на 6.3% до 42.4 млрд куб м, что составляет 83.7% от общего объема.	
Газпром (+2,3%)		
2 октября	Газпром завершил покупку 19.4% НОВАТЭК	Подробные условия будут известны, когда Газпром Груп опубликует свои финансовые результаты по МСФО за 3Кв06 в следующем году. Мы также получим более полную и обновленную информацию о структуре распределения акций НОВАТЭКа, когда компания объявит о своих финансовых результатах по российским стандартам бухгалтерского учета за 3Кв06 в конце следующего месяца. На наш взгляд, эта новость не должна сильно повлиять на стоимость акций Газпрома и НОВАТЕКа.
3 октября	Газпром Груп опубликовала консолидированные результаты по МСФО за 1Кв06: общие продажи достигли \$20703 млн, что на 75% выше год-к-году, рентабельность EBITDA увеличилась с 45% в 1Кв05 до 47% в 1Кв06, чистая прибыль составила \$6492 млн.	Мы позитивно оцениваем опубликованные результаты
ЛУКОЙЛ (-2,9%)		
4 октября	Сопос Phillips собирается приобрести 1% акций ЛУКОЙЛа до конца 2006 г. При текущих котировках акций стоимость пакета может составить около \$614 млн.	Мы считаем, что объявленные планы создадут дополнительную поддержку акционерному капиталу ЛУКОЙЛа по сравнению с другими нефтегазовыми компаниями, несмотря на негативные тенденции в динамике цен на сырую нефть, особенно принимая во внимание то, что ЛУКОЙЛ собирается покупать акции для предоставления опционов руководству.
6 октября	На пресс-конференции в Баку президент ЛУКОЙЛа Вагит Алекперов объявил о планах компании инвестировать более \$100 млрд в течение десяти лет. Он также сообщил, что менеджеры ЛУКОЙЛа продают свои доли в непрофильных активах, чтобы сконцентрироваться на основной деятельности компании.	
ТНК-ВР (-5,8%)		
4 октября	В ближайшее время Холдинг ТНК-ВР опубликует консолидированные результаты по МСФО	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.
Роснефть (+0,1%)		
5 октября	Роснефть опубликовала отчетность по МСФО за 2Кв06: консолидированная выручка во 2Кв06 выросла на 61% выше год-к-году, составив \$8840 млн, чистая прибыль за 2Кв06 составила \$1077 млн, что ниже на 37% год-к-году	В целом, эти результаты не были неожиданными, и поэтому мы не ожидаем заметных изменений цены на акции. Мы пересмотрим наш годовой прогноз, чтобы учесть потерю на курсовой разности по налоговым обязательствам и снижение цен реализации в 2П06.

5 октября После того, как ТНК-ВР объявил о намерении выплатить промежуточные дивиденды за 1П06 или 9М06, появились предположения о том, что в структуре собственности компании могут произойти изменения. 4 октября финансовый директор Роснефти Питер О'Брайен сообщил, что его компания не собирается выкупать долю российских акционеров ТНК-ВР. В то же время, заместитель председателя правления Газпрома Александр Медведев опроверг информацию о том, что Газпром ведет переговоры относительно этой доли. Однако Медведев также заявил, что если эти акции будут выставлены на продажу, то его компания может рассмотреть возможность их приобретения

6 октября Роснефть может привлечь кредит объемом \$15 млрд

Окончательное решение о привлечении кредита будет принято в ближайшее время. Роснефть может отчасти покрыть свои потребности в финансовых ресурсах путем выпуска краткосрочных облигаций на сумму порядка \$3.5-5 млрд и занять у банков остальные \$10-11.5 млрд. Предположительно, привлечение капитала требуется Роснефти в связи с намерением приобрести остальные активы компании Юкос.

АФК-Система (+2,87%)

6 октября АФК Система сообщила о продаже Glorel, своей дочерней компании, которая, в свою очередь, владеет 35% акций компании Система-Инвест, холдинговой структуры, контролирующей башкирские нефтяные активы Системы.

Поскольку Система не продала полностью свои башкирские активы и сохраняет контроль над первоначально приобретенными ею пакетами, мы сохраняем по UFNC, UNPZ, и NUNZI нашу оптимистическую оценку. Как мы писали 27 сентября в нашем аналитическом материале "Российские НПЗ: действуем по Системе в Башкирии" ("Russian Refiners: Riding with Sistema in Bashkiria" September 21), стоимость этих трех НПЗ существенно выше их текущей рыночной цены, и мы считаем, что приобретение их акций вместе с таким заинтересованным, крупным и влиятельным миноритарным акционером, как Система, дает наилучшие шансы на реализацию этой стоимости.

Электроэнергетика
РАО «ЕЭС России» (-2,4%)

29 сентября Состоялось ежемесячное заседание совета директоров РАО «ЕЭС России»

ОГК-1, ОГК-2, ОГК-6 и ТГК-14

2 октября Генерирующие компании, ОГК-1, ОГК-2, ОГК-6 и ТГК-14, завершили свою реорганизацию переходом на единую акцию

Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции ОГК-2 и ОГК-6 с расчетной ценой \$0.095 и \$0.105 соответственно. Мы не даем рекомендаций по ОГК-1 и ТГК-14, так как эти компании не имеют листинга на бирже.

Петербургская ГК

7 октября Fortum купил 12,5% Петербургской ГК за 4 млрд рублей (\$148,1 млн), что почти в 1,5 раза оказалось выше первоначальной цены

Мы считаем эту новость ПОЗИТИВНОЙ, поскольку она служит свидетельством сильной заинтересованности стратегических инвесторов в российских генерирующих активах. К тому же участие такого опытного международного игрока как Fortum на уровне блокирующего пакета акций позитивно для будущих миноритариев ТГК-1. Мы сохраняем для Петербургской ГК рейтинг ПОКУПАТЬ и расчетную цену в \$1,53 и ожидаем позитивной реакции, так как в настоящее время она торгуется по цене гораздо ниже той, которую предполагают результаты аукциона.

Телекоммуникации
Комстар-ОТС (-9,04%)*

4 октября Комстар опубликовал свои результаты во 2Кв по GAAP: консолидированная выручка выросла на 14% кв-к-кв до \$287 млн, OIBDA выросла на 1.2 п.п. по сравнению с 1Кв до 42% и составила \$115 млн., скорректированная чистая прибыль выросла на 13% до \$44 млн.

Результаты 2Кв не имеют особого значения, поскольку последствия работы нового руководства будут отражены только в отчетности за 3Кв и далее. Мы оставляем без изменения наши прогнозы на 2006ФГ и позитивно оцениваем успехи компании

АФК-Система

5 октября «Система» опубликовала результаты за 2Кв: выручка и чистая прибыль выросли квартал-к-кварталу соответственно на 29% и 38% - до \$2587 млн и \$180 млн.

В целом результаты поддерживают нашу позитивную оценку холдинговой компании. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ и расчетную цену на 12 месяцев в \$35.

МТС (+1,16%)*

2 октября	МТС предъявлено требование об оплате налоговой задолженности в сумме \$48 млн	Скорее всего, сумма налоговых требований будет снижена и окажет очень небольшое влияние на ее денежные потоки. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции МТС (с 12-месячной расчетной ценой \$48) и рекомендуем воспользоваться любым дальнейшим понижательным давлением на этот актив.
-----------	---	---

ЮТК (+9,0%)

2 октября	Южный Телеком опубликовал отчетность по МСФО за 1П06: продажи компании сократились на 4%, до \$310 млн.	Акции компании выглядят дорогими: в настоящее время они торгуются с коэффициентом 6.7x по EV/EBITDA 2006П. В последние 12 месяцев они росли в цене быстрее акций большинства компаний-аналогов, подорожав на 30%. В целом мы считаем результаты деятельности компании за 1П06 НЕЙТРАЛЬНЫМИ и сохраняем нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ эти бумаги с 12-месячной расчетной ценой \$0.09.
-----------	---	---

Голден Телеком (+4,56%)*

6 октября	EBRD продает половину своей 8.4%-ной доли в Голден Телеком	Мы считаем, что данный шаг будет способствовать увеличению ликвидности акций. Мы сохраняем расчетную цену на 12 месяцев в \$37 и рекомендацию ПОКУПАТЬ .
-----------	--	---

Металлургия
Мечел (+6,01%)*

4 октября	Мечел объявил о приобретении контрольного пакета акций Московского коксоголового завода (Москокс) у руководства компании и других ее акционеров.	Мы считаем, что данное приобретение полностью соответствует стратегии компании. Мы рассматриваем эту сделку как НЕЙТРАЛЬНУЮ и сохраняем для акций компании рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев \$29.7, подразумевающей потенциал роста 45%.
-----------	--	--

Полюс Золото (+0,8%)

4 октября	Полюс объявил о выкупе акций по цене \$58 за акцию	Цена находится в ранее оцененном расчетном диапазоне \$53-66 за акцию и, таким образом, не являлась неожиданностью для рынка. Мы рассматриваем эту новость как ПОЗИТИВНУЮ и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев в \$69.
-----------	--	---

Highland Gold Mining (-3,04%)*

5 октября	Компания объявила о продаже 48.3% акций Новоширокинского полиметаллического месторождения Казцинку за \$36 млн.	Сделка является благоприятной для HGM, так как Казцинк имеет опыт работы с полиметаллами, что поможет в разработке Новоширокинского, которое помимо золота и серебра содержит свинец и цинк в промышленных количествах. На наш взгляд, эта сделка является ПОЗИТИВНОЙ для Highland и мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев \$7 и потенциалом роста 125%.
-----------	---	---

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: появились бычьи предпосылки

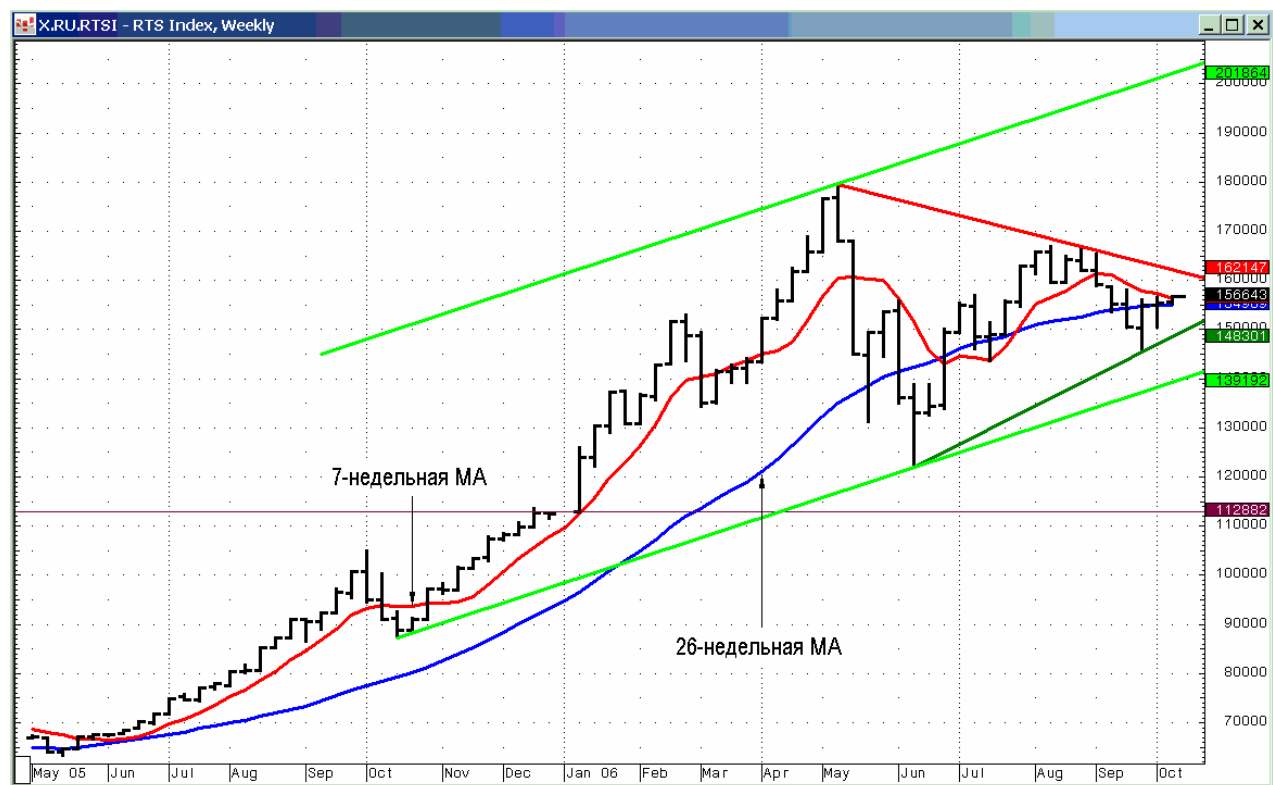
Илл. 8. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 9 октября 2006 г.

Акция	Рекомендация	1560	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 02.10 – 06.10.06	
			Краткосрочный	Долгосрочный	С4	С3	П1	П2		П3
РТС	ЗАКРЫВАТЬ ШОРТ	1560	Нейтральный К повышению	Нейтральный К повышению	2018.64	Граница канала	1549.09	26-недельная МА	OP	1550.10
					2000.00	Психологический	1483.01	Граница треугольник	HI	1567.49
					1795.00	Историч. максимум	1391.92	Основной	LO	1503.73
					1621.47	Линия тренда	1219.11	Минимум	CL	1554.99

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочная тенденция на рынке стала нейтральной и сдвигается в сторону повышения, также как и долгосрочная.
- В связи с этим вероятность прорыва выше нисходящей линии тренда на Илл. 9 сильно возросла.
- Мы полагаем, что в случае вероятного прорыва выше уровня сопротивления 1622 на рынке может начаться запоздалое осенне-зимнее ралли.
- Мы рекомендуем закрывать короткие позиции на индекс РТС и искать благоприятную точку входа для открытия длинных позиций.

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



Source: CQG, Inc. © 2006 All rights reserved worldwide. www.cqg.com
Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Oct 09 2006 14:51:52

Нисходящий тренд не даёт повода для оптимизма

Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС продолжает совершать колебания в границах долгосрочного восходящего торгового канала. Однако краткосрочная тенденция на рынке стала нейтральной и сдвигается в сторону повышения, так же как и долгосрочный тренд. Это создает предпосылки для прорыва выше ключевого уровня сопротивления, расположенного вблизи отметки 1621, и начала запоздалого осенне-зимнего ралли.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 10. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 9 октября 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС стал нейтральным и сдвигается вверх

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 10 прошло своё дно и начала расти, пока находясь ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке стал нейтральный и сдвигается в сторону повышения. Что касается быстрой АТЛ, то она в настоящее время консолидируется выше уровня 1550 пунктов.

Индикаторы момента указывают на возможное возобновление роста

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 10 прошел свой локальный минимум в отрицательной области и возобновил рост. Индикатор быстрого момента достиг положительной территории и консолидируется вблизи ключевого нулевого уровня. Такую комбинацию индикаторов момента мы рассматриваем в качестве бычьей предпосылки.

**Краткосрочный
составной цикл CWC
выглядит по-бычьему**

Мы ожидаем возобновления роста быстрого индикатора момента от текущего уровня, что придаст повышательный импульс индексу РТС.

Пройдя свою вторую локальную «впадину», краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 возобновил рост и уже достиг перекупленной области. Пульсирующая амплитуда (волатильность) цикла продолжает увеличиваться. Это значит, что потенциал роста индекса за счет цикла пока сохраняется.

Уровни поддержки и сопротивления

**Ключевое
сопротивление
расположено вблизи
уровня 1622**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Ключевой уровень сопротивления на РТС – это текущее значение нисходящей линии тренда (см. Илл.2), текущее значение которой расположено немного ниже уровня 1622.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочная тенденция на рынке стала нейтральной и сдвигается в сторону повышения, также как и долгосрочная.
2. В связи с этим вероятность прорыва выше нисходящей линии тренда на Илл. 9 сильно возросла.
3. Мы полагаем, что в случае вероятного прорыва выше уровня сопротивления 1622 на рынке может начаться запоздалое осенне-зимнее ралли.

**Время закрывать
короткие позиции**

Мы рекомендуем закрывать короткие позиции на индекс РТС и искать благоприятную точку входа для открытия длинных позиций.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Новые торговые идеи

6 октября 2006 г. мы закрыли нашу КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях РАО «ЕЭС России» по 19.30 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 60 копеек на одну акцию.

РАО ЕЭС

ЗАКРЫВАТЬ ШОРТЫ

Техническая картинка в акциях РАО «ЕЭС России» в чём-то схожа с приведенной выше Илл. 10. Поэтому 6 октября 2006 г. мы ОТКУПИЛИ 2000000 акций РАО «ЕЭС» по 19.30 рублей/акция и взяли прибыль в размере 1 200 000 рублей. Наш новый технический рейтинг компании: **ЗАКРЫВАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ.**

6 октября 2006 г. мы временно закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в обыкновенных акциях Ростелекома по 138.48 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 9 рублей на каждую акцию.

РОСТЕЛЕКОМ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

Курсовая стоимость Ростелекома почти достигла нашей технической цели 140 р./акция. При этом бумага выглядит сильно перекупленной, что

подразумевает возможную консолидацию. По этой причине было принято решение временно закрыть позицию в Ростелекоме.

6 октября 2006 г. мы ПРОДАЛИ 300 000 акций Ростелекома по 138.48 рублей/акция и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 2 700 000 рублей. Наш новый технический рейтинг компании: ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

6 октября 2006 г. мы открыли новую ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ЛУКойла по 2000 рублей за акцию с предварительной технической целью 2242 рубля.

ЛУКОЙЛ

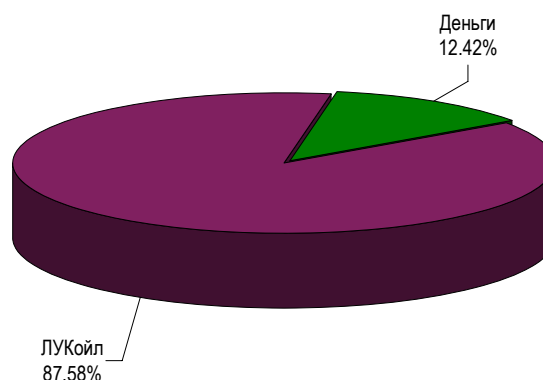
ПОКУПАТЬ

Наши цифровые индикаторы специального назначения указывают на приближающийся сильный отскок курсовой стоимости ЛУКойла на горизонте 1-2 недель.

Поэтому 6 октября 2006 г. мы КУПИЛИ 50 000 акций ЛУКойла по 2000 руб. Наш новый технический рейтинг компании: ПОКУПАТЬ.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 11.

Илл. 11. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 9 октября 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Илл. 12. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 9 октября 2006 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. %	С нач. Года %
Газпром	КЭШ	-	-	-	295.00	0.00	17 602 420.00	17 602 420.00	704.10	51.67
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1181.5000	0.00	7 265 550.00	7 265 550.00	290.62	-26.11
ЛУКойл	ЛОНГ	2000.00	50 000	100 000 000	2030.98	1 549 000.00	7 780 880.00	9 329 880.00	373.20	19.15
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	34.66	0.00	836 900.00	836 900.00	33.48	11.66
Татнефть	КЭШ	-	-	-	121.24	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	27.22
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3463.60	0.00	7 829 500.00	7 829 500.00	313.18	35.43
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	19.6260	0.00	19 411 500.00	19 411 500.00	776.46	62.60
Юкос	КЭШ	-	-	-	17.6100	0.00	7 500 000.00	7 500 000.00	300.00	-69.56
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	136.48	0.00	16 318 220.00	16 318 220.00	652.73	111.37
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	60115.0	0.00	3 612 450.00	3 612 450.00	144.50	59.61
Портфель, всего				100 000 000		1 549 000.00	89 187 020.00	90 736 020.00	362.94	
Свободный кэш				14 187 020						
Индекс ММВБ					1391.72					37.66

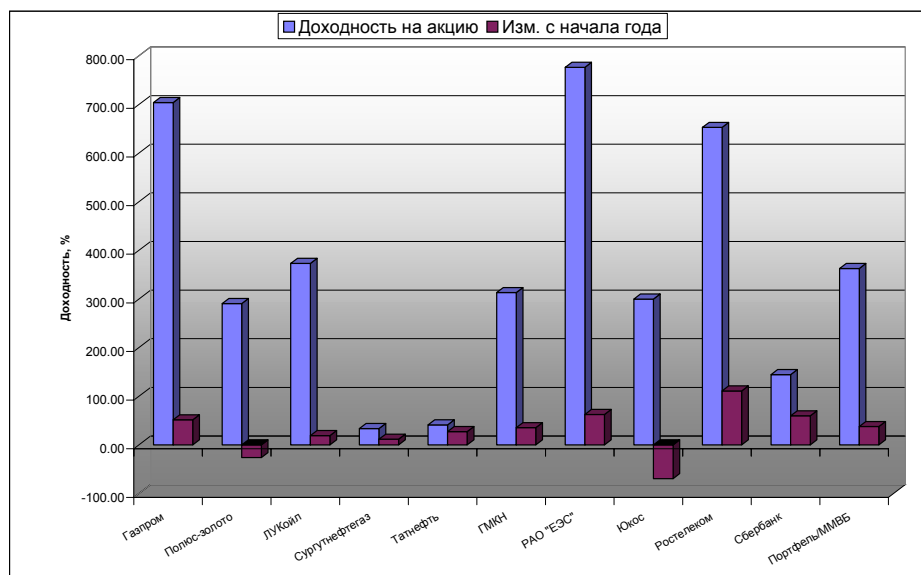
Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 9 октября 2006 г. содержится в Илл. 12. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 362.94% при росте индекса ММВБ с начала года на 37.66%.

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 9 октября 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (2 – 6 октября 2006 г.)
Илл. 14. Динамика наиболее ликвидных акций

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	10,95	2,3	127 785	н/д	10,9	1,7	798 720	н/д	259 225	11,70	6,8	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,00	-2,9	46 751	25	74,5	-1,6	799 366	17	62 942	76,00	2,7	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,12	9,9	238	8	4,1	4,4	28 281	2	19 534	3,40	-17,5	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	7,93	0,1	865	н/д	7,9	0,5	21 472	н/д	72 101	8,10	2,1	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,28	-3,0	7 717	17	1,3	-1,8	297 520	11	45 729	1,40	9,4	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	2,35	-5,8	805	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	37 161	3,10	32,2	ПОКУПАТЬ
Татнефть	4,23	-0,5	458	29	4,3	2,8	77 641	22	9 216	3,60	-14,9	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,63	2,5	10	-69	н/т	н/т	н/т	н/т	1 398	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,0	1,0	281	127	5,2	4,6	1 872	141	15 182	5,50	10,0	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,719	-2,4	67 157	70	0,72	-2,4	798 259	59	29 509	0,89	23,8	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,0	0	40	0,2	4,6	5 257	31	5 833	0,21	0,7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,53	0,2	53	37	0,5	0,6	867	28	2 536	0,78	46,6	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,080	1,3	361	н/д	0,081	2,1	1 582	н/д	2 359	0,09	10,0	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,091	5,5	484	51	0,090	5,3	1 916	46	2 661	н/р	н/д	приостанов
МТС	7,02	1,7	871	6	7,0	1,6	9 277	-2	13 993	9,60	36,8	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	5,20	4,0	364	120	5,2	2,8	73 603	114	3 789	2,39	-54,0	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	5,95	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 487	9,00	51,3	ПОКУПАТЬ
МГТС	20,70	0,0	186	15	20,2	-2,0	73	-1	1 652	22,00	6,3	ДЕРЖАТЬ
Центр Телеком	0,62	4,9	232	25	0,6	3,0	354	н/д	985	0,69	10,6	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,205	0,0	547	31	1,2	0,5	1 002	н/д	1 062	1,18	-2,1	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,13	0,0	0	-11	0,1	0,3	160	-14	370	0,09	-27,2	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	4,040	0,5	121	3	4,0	-1,1	531	-6	994	5,06	25,2	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0,091	-1,6	181	22	0,09	-2,2	2 009	13	1 087	0,09	1,7	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,040	-1,0	316	9	0,040	-0,6	16 905	1	1 276	0,05	24,1	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,970	0,0	0	19	3,035	-0,5	153	10	284	3,24	9,1	ПОКУПАТЬ
Северсталь	12,20	4,3	1 228	23	12,19	4,2	5 537	13	11 356	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	1,89	-2,8	57	32	1,9	-0,8	1 457	н/д	11 327	2,10	11,1	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	126,25	-0,1	27 294	42	127,5	0,7	740 055	34	25 427	153,00	21,2	ПОКУПАТЬ
Полус	44,25	0,8	5 016	н/д	44,1	1,0	44 427	н/д	8 435	69,00	55,9	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	8,0	-0,2	13	44	283	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	69,00	5,5	171	86	66,7	0,4	5 888	72	1 876	36,51	-47,1	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	2 210	1,4	17 865	69	2 208	1,8	307 587	57	41 994	2 558,00	15,7	ПОКУПАТЬ

Илл. 15. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	1,13	0,0	0	72	н/т	н/т	0	н/д	1 173	1,15	2,2	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	40,75	0,0	0	57	н/т	н/т	0	н/д	551	55,14	35,3	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,28	0,0	0	17	н/т	н/т	0	н/д	779	0,29	7,0	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,21	0,0	0	35	н/т	н/т	0	н/д	812	0,21	-1,6	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	0,5	-10,2	6	12	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,84	-1,5	42	28	н/т	н/т	0	н/д	1 618	0,88	4,7	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,26	-1,1	34	35	н/т	н/т	0	н/д	214	0,40	52,5	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	-4,8	14	н/д	0,0	0,9	108	н/д	395	0,02	49,5	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	50,0	0,0	0	18	45,3	-4,9	158	-6	4 974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,50	0,0	0	37	9,2	-0,4	469	22	948	9,17	-3,5	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,00	0,0	0	25	н/т	н/т	0	н/д	2 382	20,54	46,7	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,25	н/т	53	18	н/т	н/т	0	н/д	895	6,43	97,8	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,20	45,7	112	45	н/т	н/т	0	н/д	1 199	4,24	92,7	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,15	0,0	24	18	н/т	н/т	0	н/д	914	2,42	110,4	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	47,00	0,0	0	-25	н/т	н/т	н/т	н/д	498	104,70	122,8	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	130,0	0,0	0	103	н/т	н/т	н/т	н/д	769	335,00	157,7	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	55,0	5,8	0	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 020	106,40	93,5	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,40	-6,7	0	126	н/т	н/т	н/т	н/д	1 306	1,89	35,0	ДЕРЖАТЬ
СУАЛ	1,05	0,0	0	19	н/т	н/т	0	н/д	2 670	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	240,0	-2,8	201	53	240,1	-3,7	1 781	43	2 767	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,21	0,5	389	28	н/т	н/т	0	н/д	2 895	2,41	9,0	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	120,0	0,8	18	0	н/т	н/т	0	н/д	1 607	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	2,09	3,0	69	98	н/т	н/т	0	н/д	987	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 073	1,2	72	124	н/т	н/т	0	н/д	2 020	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	3 600	-2,7	108	н/д	н/т	н/т	0	н/д	182	6 800,00	88,9	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,22	0,4	61	65	1,18	-1,4	3 030	50	1 193	0,97	-20,5	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,12	-0,8	35	51	н/т	н/т	0	н/д	844	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	39,30	-2,2	6	26	38,8	-0,3	380	15	4 604	53,12	35,2	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	70,00	1,4	35	11	н/т	н/т	0	н/д	1 429	78,84	12,6	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,00	0,0	640	-15	н/д	н/д	0	н/д	1 650	24,10	9,5	ДЕРЖАТЬ
Калина	47,10	-3,4	239	24	48,0	-1,3	46	13	459	51,03	8,3	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	44,00	-1,1	220	52	44,8	-1,0	63	н/д	352	52,24	18,7	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,05	0,0	0	41	4,7	-5,3	119	н/д	535	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	40,00	-4,8	38	108	40,2	0,1	2	93	1 760	38,44	-3,9	ПОКУПАТЬ
РБК	9,55	-3,5	433	43	9,5	-4,2	4 116	29	1 139	7,83	-18,0	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	196,00	6,2	217	79	н/т	н/т	0	н/д	956	н/р	н/д	н/р

Шатура	60,00	0,0	0	-32	н/т	н/т	0	н/д	50	н/р	н/д	н/р
Верофарм	26,00	-7,1	5	н/д	н/т	н/т	0	н/д	260	н/р	н/д	н/р

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	10,00	0,00	88	46	н/т	н/т	0	н/д	346	12,32	23,2	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	29,00	0,00	0	-19	28,3	-4,07	243	-25	959	50,75	75,0	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,82	-5,52	666	-8	0,8	-3,63	72 600	-12	6 331	1,30	58,2	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,63	-1,87	105	23	н/т	н/т	0	н/д	383	3,00	14,1	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,66	0,00	0	81	0,6	-2,85	9 952	65	1 363	0,80	21,8	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2,1	0,82	8 086	11	н/д	2,02	-3,6	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 145,00	12,30	3 704	-9	2 164,3	13,01	43 147	-16	10 006	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,80	0,00	0	13	н/т	н/т	0	н/д	116	3,21	78,2	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,20	20,00	200	18	н/т	н/т	0	н/д	89	1,67	38,8	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,85	13,33	71	27	н/т	н/т	0	н/д	67	1,30	52,8	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	32,00	0,79	26	47	31,7	4,29	86 553	33	1 600	39,00	21,9	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	29,30	0,00	0	14	29,5	-2,76	53	н/д	0	43,17	47,3	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	43,79	1,13	1 183 322	52,69	43,50	-0,57	121 566	50,83	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	74,10	-1,85	1 003 835	25,59	74,65	-1,45	184 810	27,50	76,00	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	20,55	4,58	20 974	9,89	н/т	н/д	53	10,40	17,00	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	7,99	0,00	45 313	н/д	н/т	н/д	0	н/д	8,10	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	64,50	-0,62	217 604	17,92	65,75	0,84	23 302	22,97	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	86,75	3,58	29 533	30,26	90,06	0,00	0	36,46	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	-50,63	2,15	-4,44	116	-73,26	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	53,00	6,53	73 853	135,56	н/т	н/д	0	н/д	55,00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	71,90	-1,51	123 852	69,18	72,38	-0,44	2 306	73,37	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	19,50	2,63	21	34,48	18,50	1,37	4	33,09	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	26,86	0,82	128	29,01	н/т	н/д	0	н/д	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/д	3 329	6,34	38,21	1,16	198 314	9,17	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	61,75	1,66	670	29,21	61,75	1,91	231 526	39,61	70,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	31,51	2,30	104	12,37	31,63	4,56	16 686	21,42	37,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	6,14	-9,04	5 539	н/д	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	8,82	-2,54	506	63,94	н/р	н/р
Система	1 in 50	26,90	2,87	37 918	14,47	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	30,76	2,19	4 295	119,71	31,06	3,19	16 499	127,55	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	19,54	-0,60	0	5,44	н/т	н/д	0	н/д	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	61,16	10,39	0	10,73	н/т	н/д	0	н/д	69,00	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	59,26	3,81	0	62,07	н/т	н/д	0	н/д	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,42	-2,86	0	-23,21	н/т	н/д	0	н/д	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	5,67	41,54	0	-32,13	н/т	н/д	7	-1,95	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	71,49	-0,78	0	35,00	н/т	н/д	0	н/д	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,83	-2,02	13	1,80	н/т	н/д	0	н/д	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	88,27	-0,60	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	25,00	1,50	2 494	25,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	126,75	-2,50	275 238	33,42	н/т	н/д	0	н/д	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	19,10	-1,29	9 171	33,57	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,77	-2,04	23	38,43	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,34	-16,01	8 515	-4,03	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,15	-3,04	7 922	-31,47	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	20,68	-8,23	46 240	19,72	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	1,34	-0,01	20	-4,03	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	21,52	6,01	19 796	-10,96	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	22,75	-3,40	15 765	25,69	н/т	н/д	0	н/д	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	44,18	-0,76	18 621	83,85	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	19,40	-2,27	18 158	34,26	н/т	н/д	0	н/д	24,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,40	-5,98	377	-59,45	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	33,00	1,13	271	15,99	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	12,75	-2,52	180	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р

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

Илл. 18. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	266,2	46,1
Денежная база	Руб. млрд	3 482,2	61,2
Курс Руб./\$	Руб./\$	26,8102	-6,9
Инфляция, м-к-м	%	0,1	7,2

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 19. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.			Измен.		Металлы	Закр.			Измен.	
	\$	\$	%	%	%		\$	\$	%	%	
Брент, спот	59,04	61,16	-3,5	-21,6		Золото, \$/унция	574,10	598,30	-4,0	-8,2	
1-месяц	60,40	62,80	-3,8	-17,8		Платина, \$/унция	1077,00	1140,50	-5,6	-11,8	
3-месяца	62,30	64,84	-3,9	-16,8		Палладий, \$/унция	300,13	315,00	-4,7	-6,4	
Уралс	55,84	58,04	-3,8	-19,1		Никель, \$/тонна	31575,00	31300,00	0,9	26,9	

Источник: Bloomberg

Илл. 20. Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	12/26/06	10,0	103,2	-0,03	5,3	9,7	0,7	58,2	2 400,0	USD
Евро-10	03/31/10	03/31/07	8,3	105,1	0,03	5,4	7,8	1,9	68,7	2 767,4	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/07	11,0	144,0	-0,02	5,8	7,6	7,6	109,8	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/06	12,8	179,7	-0,08	6,1	7,1	10,6	139,1	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/07	5,0	111,6	-0,11	5,8	4,5	7,7	110,9	1 840,0	USD
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/06	3,0	98,3	0,06	4,6	3,1	1,1	0,0	1 322,0	USD
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	96,1	0,08	6,0	3,1	0,6	123,3	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	89,9	-0,08	5,5	3,3	4,3	89,9	1 750,0	USD

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	288 656	52 518	73 352	21 654	32 721	11 608	19 599	5,5	3,9	13,3	8,8	22,3	13,2	13%
Газпром ADS	288 597	52 518	73 352	21 654	32 721	11 608	19 599	5,5	3,9	13,3	8,8	22,3	13,2	13%
ЛУКОЙЛ	67 566	51 807	63 681	11 028	11 479	6 636	7 370	1,3	1,1	6,1	5,9	9,5	8,5	-2%
Газпромнефть	20 934	14 585	17 853	4 061	4 261	2 804	2 862	1,4	1,2	5,2	4,9	7,0	6,8	-1%
Сургутнефтегаз	36 511	18 743	28 268	5 824	5 958	3 824	3 795	1,9	1,3	6,3	6,1	12,0	12,1	5%
Новатэк	15 701	1 358	2 173	646	1 124	389	757	11,6	7,2	24,3	14,0	39,0	20,1	20%
Среднее по сектору								4,5	3,1	11,4	8,1	18,7	12,3	
РАО ЕЭС	34 459	27 020	н/д	5 135	н/д	647	н/д	1,3	н/д	6,7	н/д	46,6	н/д	н/д
Иркутскэнерго	2 673	496	н/д	128	н/д	48	н/д	5,4	н/д	20,9	н/д	52,4	н/д	н/д
Башкирэнерго	1 302	927	н/д	140	н/д	26	н/д	1,4	н/д	9,3	н/д	47,2	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,7	н/д	12,3	н/д	48,7	н/д	
Система	15 778	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,1	1,6	5,3	4,0	24,3	20,6	22%
МТС	18 005	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	3,6	3,0	7,1	5,6	13,5	10,0	9%
Комстар-ОТС	1 745	908	1 208	359	509	106	169	1,9	1,4	4,9	3,4	24,2	15,1	18%
ВымпелКом	14 300	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	4,5	3,8	9,1	7,5	20,6	16,5	11%
Голден Телеком	1 090	667	764	200	230	76	90	1,6	1,4	5,4	4,7	15,2	12,8	15%
Ростелеком	3 953	1 447	1 483	266	430	34	157	2,7	2,7	14,9	9,2	110,6	24,1	1%
МГТС	2 014	640	741	269	337	161	160	3,1	2,7	7,5	6,0	10,2	10,3	9%
РБК	1 108	109	138	30	53	21	39	10,1	8,0	37,4	21,1	54,8	29,4	28%
Центр Телеком	1 793	1 014	1 175	252	309	-23	15	1,8	1,5	7,1	5,8	neg	58,9	9%
Сев-Зап Телеком	1 618	726	819	198	268	50	82	2,2	2,0	8,2	6,0	21,3	12,9	8%
Юж Телеком	1 175	664	858	175	238	-37	1	1,8	1,4	6,7	4,9	neg	435,5	14%
Волга Телеком	1 621	839	961	288	331	91	102	1,9	1,7	5,6	4,9	11,0	9,8	9%
Сибирь Телеком	1 841	969	1 115	236	307	57	89	1,9	1,7	7,8	6,0	19,0	12,3	8%
Уралсвязьинформ	2 317	1 120	1 279	332	408	82	129	2,1	1,8	7,0	5,7	15,5	9,9	10%
Дальсвязь	419	378	452	85	108	22	36	1,1	0,9	4,9	3,9	13,1	7,8	12%
Среднее по сектору								2,8	2,4	9,3	6,6	20,2	14,7	
Нор Никель	25 497	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	3,6	3,0	7,1	4,7	10,8	6,8	-3%
Северсталь	12 156	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,5	1,6	5,8	6,9	8,8	11,3	-4%
НЛМК	9 430	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,1	2,2	4,5	4,5	8,2	8,2	-1%
СГ Мечел	3 109	3 805	3 821	726	633	381	315	0,8	0,8	4,3	4,9	7,8	9,5	0%
ВСМПО	2 934	743	806	262	286	183	200	3,9	3,6	11,2	10,3	15,7	14,3	6%
ЧТПЗ	1 307	687	763	97	121	26	56	1,9	1,7	13,5	10,8	38,7	17,7	7%
ВМЗ	2 258	1 286	1 466	206	248	87	121	1,8	1,5	11,0	9,1	23,3	16,7	5%
НТМК	3 141	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,1	1,2	3,1	4,0	5,1	7,2	-4%
ЗСМК	1 725	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,7	3,7	5,6	5,8	0%
Евраз	9 788	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,5	1,5	5,3	4,9	8,9	7,1	0%
Среднее по сектору								1,9	1,8	6,9	6,4	13,3	10,5	
Вимм-Билль-Данн	1 950	1 399	1 613	141	191	30	74	1,4	1,2	13,8	10,2	58,2	23,9	9%
Лебедянский	1 430	515	607	115	139	74	91	2,8	2,4	12,4	10,3	19,2	15,6	11%
Балтика	4 604	1 216	1 911	377	537	237	330	3,8	2,4	12,2	8,6	19,4	13,9	30%
Калина	513	288	352	41	51	23	30	1,8	1,5	12,7	10,2	20,0	15,3	11%
Аптеки 36'6	442	310	513	23	33	6	3	1,4	0,9	19,3	13,3	59,1	101,2	31%
Пятерочка	4 390	1 359	1 992	163	211	91	121	3,2	2,2	26,9	20,8	45,9	34,5	26%
Седьмой Континент	1 677	713	1 085	75	137	47	77	2,4	1,5	22,5	12,2	35,0	21,5	29%
АмТел	895	671	839	89	103	-52	-7	1,3	1,1	н/д	8,7	neg	neg	11%
Среднее по сектору								2,3	1,6	17,1	11,8	36,7	32,3	

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
Стратегия на рынке казахстанских акций
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
Надежда Казакова CFA, Константин Батунин
Наталия Орлова
Барри Шумаер
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,
Валентина Богомолова
Брэди Мартин
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Ринат Гайнуллин
Алексей Балашов

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

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

(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.