

12 марта 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

13 марта	Акционеры "Смоленскэнерго" примут решение о передаче компании под управление МРСК-1 Акционеры "Калугаэнерго" рассмотрят вопрос о передаче компании под управление МРСК-1 Акционеры "Брянскэнерго" на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о передаче управления МРСК-1
14 марта	Индекс импортных цен (США) Сальдо счета текущих операций (США) Промышленное производство (Япония)
15 марта	Индекс цен производителей (США) Первичные обращения безработных (США) Инфляция (Еврозона)
16 марта	Индекс потребительских цен (США) Промышленное производство (США)

Энергомиллиарды

Индекс РТС по итогам торгов 5-9 марта повысился на 0,7%, индекс ММВБ — на 1,2%, индекс цен акций второго эшелона — на 0,3%. В течение исследуемого периода индикатор рынка — индекс РТС — демонстрировал крайне высокую волатильность, опускаясь до уровня 1701 пункт и поднимаясь до отметки 1818 пунктов (±7%). Индекс РТС завершил недельные торги на уровне выше 1800 пунктов (1808 пунктов), индекс ММВБ на отметке 1609 пунктов. Потенциал роста ценового уровня рынка до справедливого уровня, рассчитанного аналитиками Альфа-Банка (2150 пунктов), составляет около 19%. По итогам закрытия 9 марта капитализация рынка восстановлена до уровня 1 трлн. долл., хотя и остается на 6% ниже своего значения на конец прошлого года. Главной внутренней новостью в начале месяца, безусловно, стало успешное IPO ОГК-3. Объем привлеченных средств в ходе сделки почти в два раза превысил плановый. 38% акций ОГК за 3,1 млрд. долл. приобрел ГКМ «Норильский никель». Данное событие благоприятно не только точки зрения краткосрочной конъюнктуры рынка, но и устанавливает планку для будущих размещений ОГК и ТГК, запланированных РАО «ЕЭС России» на текущий год. Мы оцениваем текущую ситуацию на мировых биржах как нестабильную и сохраняем наш прогнозный диапазон на среднесрочную перспективу в 1700-1800 пунктов по шкале РТС. Краткосрочные сигналы более или менее позитивны, поэтому высока вероятность установления индекса выше верхней границы указанного диапазона в начале текущей недели.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

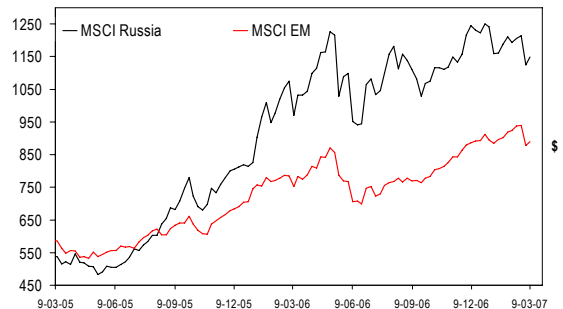
Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим, а долгосрочный тренд быстро сдвигается в сторону понижения. Корреляция с нефтью стала не модной, зато появилась сильная положительная корреляция с динамикой пары USD/JPY (доллар/йена), которая явилась отражением начала сворачивания операций carry trade.

Наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС ниже уровня 200-дневной скользящей средней, текущее значение которой равно 1653. Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС в диапазоне 1850-1900 с предварительной технической целью 1500 пунктов.

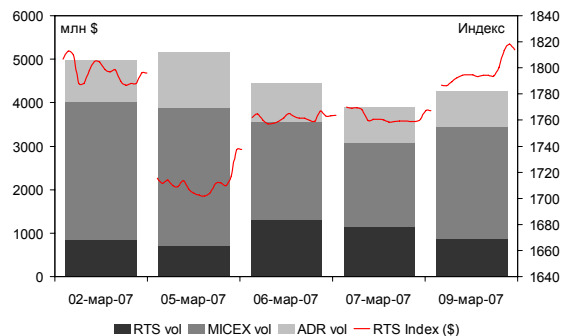
Продолжение на стр. 11

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	1 808,65	0,71	-5,89
RTS-2	1 899,55	0,28	3,34
RTX	2 495,26	0,61	-9,08
MICEX	1 609,71	1,16	-4,95
FTSE Russia	558,25	2,68	-6,56
MSCI			
MSCI Russia	1 149,28	2,19	-8,08
MSCI GEM	889,33	1,34	-2,56
EM Europe	601,67	2,21	-5,42
EM Asia	357,45	-0,08	-3,77
EM Latin America	3 004,10	4,28	0,28
EM World	1 485,23	1,03	0,11
Мировые			
DJA	12 276,32	1,34	-1,50
S&P 500	1 402,85	1,13	-1,09
FTSE 100	6 245,20	2,11	0,39
DAX 100	6 716,52	1,71	1,81
CAC 40	5 537,84	2,09	-0,07
NIKKEI 225	17 292,39	3,91	0,39
ISE 100	42 056,32	3,71	7,51
Bovespa	44 133,42	4,16	-0,77
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	26,21	0,15	-0,47
Руб./Euro	34,4564	-0,07	-0,69
Euro/\$	1,3124	-0,27	-0,49

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	37%	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	28%	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	30%	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.

Энергомиллиарды

После 8%-ного снижения капитализации на неделе 26 февраля-2 марта, в первую полную неделю марта российский фондовый рынок частично восстановил утерянные позиции. Индекс РТС по итогам торгов 5-9 марта повысился на 0,7%, индекс ММВБ — на 1,2%, индекс цен акций второго эшелона — на 0,3%. В течение исследуемого периода индикатор рынка — индекс РТС — демонстрировал крайне высокую волатильность, опускаясь до уровня 1701 пункт и поднимаясь до отметки 1818 пунктов ($\pm 7\%$). Индекс РТС завершил недельные торги на уровне выше 1800 пунктов (1808 пунктов), индекс ММВБ на отметке 1609 пунктов. Потенциал роста ценового уровня рынка до справедливого уровня, рассчитанного аналитиками Альфа-Банка (2150 пунктов), составляет около 19%. По итогам закрытия 9 марта капитализация рынка восстановлена до уровня 1 трлн. долл., хотя и остается на 6% ниже своего значения на конец прошлого года. Колебания цен отдельных акций достигали нескольких десятков процентов, а по итогам закрытия в пятницу изменения составили $\pm 15\%$. Лидерами повышения выступили акции «Силовых машин» (+12,6%), ОГК-5 (+10,2%), Highland Gold (+9,4%). В списке аутсайдеров первые — акции «Мосэнерго» (-13,4%), «Татнефть» и «Саяно-Шушенская ГЭС» (-8,3 и -8,2%, соответственно).

Достижения акций производителя энергетического оборудования «Силловые Машины» обязаны амбициозным планам на 2007 г. В планы включены 1 млрд. долл. выручки и рекордные инвестиции в 145 млн. долл. Последняя цифра примерно равна суммарным вложениям за последние пять лет. Т. о. компания планирует подготовиться к выполнению возможных масштабных заказов от отечественных энергокомпаний, число которых увеличится вследствие разделения РАО в ходе реформы. Часть денег на инвестпрограмму «Силловые Машины» планируют привлечь за счет доэмиссии акций, объем которого может составить 450-500 млн. долл.

В отличие от периода спада недель ранее, когда объемы торгов российскими акциями превышали 8 млрд. долл./день (по российским и западным биржам в совокупности), торговая активность на прошлой неделе снизилась на 20%. Среднедневной оборот торгов акциями составил 5,2 млрд. долл. против 6,4 млрд. долл. в конце февраля - начале марта. Лидером по объему продаж в РТС на прошедшей неделе стали обыкновенные акции РАО «ЕЭС России» (31% от общего объема торгов), «Сбербанка» (19%), «Газпрома» (15%).

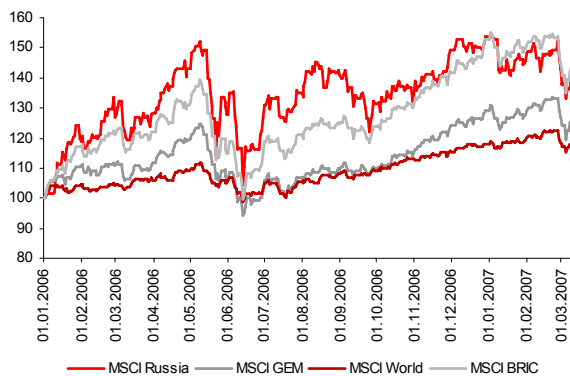
Из названной тройки наиболее интересной представляется динамика акций «Сбербанка», более чем 5%-ное падение котировок которых в начале понедельничных торгов спровоцировало риск отказа инвесторов от оплаты заявок, поданных для участия в IPO. Цена вскоре была успешно восстановлена, и по итогам периода повысилась на 2,3%, до 3565 долл./акцию, что на 5% выше цены IPO компании.

Динамику рынка на протяжении всего периода определяли внешние факторы — преимущественно динамика американских фондовых индексов, приобретающая волатильный характер, динамика китайского фондового индекса и индексов прочих emerging markets, а также цены на нефть и металлы. Котировки нефтяных контрактов оказывали существенную психологическую поддержку рынку, оставаясь в начале марта выше уровней 60 долл./барр. Brent и WTI. Лишь в конце периода котировки нефтяных фьючерсов опустились до отметки 60 долл./барр. (-1 — 1,5% в зависимости от контракта). Рынок металлов, напротив, усиливал волатильность мировых фондовых рынков собственной нестабильностью.

Дневные колебания отдельных металлических контрактов достигали $\pm 4-5\%$. По итогам недели большинство из металлических контрактов (за исключением цинка) подорожали. Цена на никель взлетела до новых высот, преодолев отметку 45 тыс. долл./тонну. Акции ГМК «Норильский никель» по итогам периода подорожали на 2%, «Полюс-Золота» подешевели на 2%, НЛМК — выросли в цене на 6%.

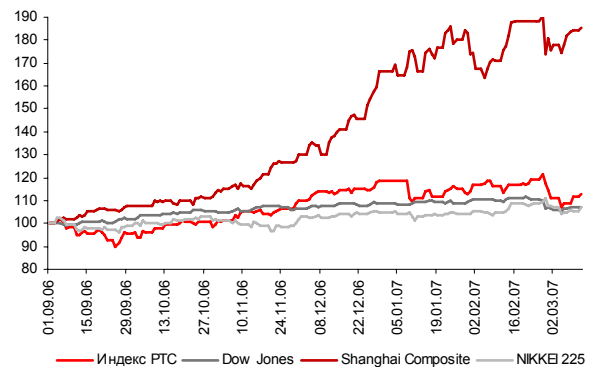
Индексы развивающихся бирж по итогам недели продемонстрировали плавное восстановление — в пределах +4%. Однако, потери все еще велики. По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за период с 28 февраля по 7 марта фондовые рынки развивающихся стран потеряли около 9 млрд. долл. (2,7% всех активов). Это рекордный показатель с 2000 г. Даже в мае прошлого года, в самую неблагоприятную неделю, потери составили 5 млрд. долл. Ведущие аналитики называют сложившуюся ситуацию «ужасающей». Нетто-отток с emerging markets в 2007 г. составил 2,7 млрд. долл.

Илл. 4: Динамика индексов MSCI с начала 2006 г.



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Динамика основных фондовых индексов в России, США, Китае и Японии с сентября 2006 г.



Источник: Bloomberg

Китайские власти на прошлой неделе вновь заявили о продолжении политики ограничения кредитной экспансии. С очередным заявлением выступил бывший глава ФРС США Алан Гринспен, оценивший вероятность рецессии в США «на уровне трети». Подобные заявления и новые макроданные США существенным образом дестабилизировали рынок фьючерсов на ставку ФРС США. Прогнозы инвесторов на прошлой неделе скорректированы в сторону отказа от прогноза снижения учетной ставки Федеральной резервной системы в марте-мае с. г. и уменьшения вероятности снижения индикатора летом 2007 г. Вероятность сократилась с 60-70% до 30%. Американские фондовые рынки, хотя и продемонстрировали в пятницу, 9 марта, положительную динамику на данных о сокращении уровня безработицы в стране, этого роста явно недостаточно для утверждения о формировании устойчивого повышательного тренда. На текущей неделе выйдут важные с точки зрения формирования инфляционных ожиданий в экономике США данные: розничные продажи, индекс импортных цен, индекс цен производителей, индекс потребительских цен.

Кроме того, 15 марта будут опубликованы данные по инфляции в еврозоне. 9 марта Европейский центральный банк (ЕЦБ) повысил учетную ставку на 0,25% - до 3,75% годовых. Банк Англии в тот же день оставил ставку без изменений. ФРС США будет принимать соответствующее решение на заседании 21 марта. В четверг, 15 марта, Алан Гринспен

выступит с очередной речью, которая может как укрепить надежды игроков в скором восстановлении фондовых рынков, так и посеять панику среди инвесторов.

Главной внутренней новостью в начале месяца, безусловно, стало успешное IPO ОГК-3. Результаты размещения, утвержденные РАО «ЕЭС России» в минувшую субботу, свидетельствуют о том, что акции размещены по цене на 25% выше рыночной. Объем привлеченных средств в ходе сделки почти в два раза превысил плановый. 38% акций ОГК за 3,1 млрд. долл. приобрел ГК «Норильский никель». Таким образом, «Норильский никель» станет крупнейшим акционером компании, а ОГК-3 – первой частной генерирующей компанией. Данное событие благоприятно не только сточки зрения краткосрочной конъюнктуры рынка, но и устанавливает планку для будущих размещений ОГК и ТК, запланированных РАО «ЕЭС России» на текущий год.

Аналитики Альфа-банка считают, что «Норильский никель» захочет увеличить свою долю в ОГК-3 до мажоритарной и включить в состав вновь созданного энергохолдинга компанию «Энерго-Полюс», выделение которой из «Норильского никеля» ожидается ближе к концу года (аналогично выделению золотых активов «Норникеля» в «Полюс Золото»). В данный момент ожидается, что ОГК станет «краеугольным» активом «Энерго-Полюса». Принимая во внимание текущую оценку ОГК-3, аналитики Альфа-Банка оценивают будущую стоимость «Энерго-Полюса» в 5,9–6,3 млрд. долл., что должно означать 32–34 долл. за акцию «Норильского никеля». Сегодня мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции «Норильского никеля» с расчетной ценой 223 долл. за акцию и 30%-ным потенциалом роста.

Остатки на корсчетах коммерческих банков в ЦБ РФ превышают 530 млрд. руб., что позволяет говорить об отсутствии проблемы ликвидности местных операторов.

Мы оцениваем текущую ситуацию на мировых биржах как нестабильную и сохраняем наш прогнозный диапазон на среднесрочную перспективу в 1700-1800 пунктов по шкале РТС. Краткосрочные сигналы более или менее позитивны, поэтому высока вероятность установления индекса выше верхней границы указанного диапазона в начале текущей недели. Формирование фондовой конъюнктуры в последующие сессии будет определяться преимущественно внешнеэкономическими факторами. Наш долгосрочный прогноз по рынку не изменен: 2150 пунктов по шкале 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 3	2,9	468,7	371,9
Январь 10	-26,2	584,9	97
Январь 17	-13,5	-81	-29,5
Январь 24	26,3	15,9	52,3
Январь 31	35,7	301,9	75,5
Февраль 7	36,5	331,8	1,0
Февраль 14	35,5	-135	29,8
Февраль 21	15,8	-166,2	93,3
Февраль 28	26	-536,6	-100,8
Март 7	-225	-1831,3	-744,8
С начала года, всего	-86	-1046,9	-154,3

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Первая неделя марта оказалась неудачной для большинства паевых инвестиционных фондов. На этот раз практически все открытые фонды акций показали отрицательную доходность (см. Илл.7). Не спасли от коррекции на рынке и фонды облигаций – более половины из них также принесли своим вкладчикам убытки. Исключением стали лишь фонды денежного рынка. Инвестируя средства в инструменты с наименьшей доходностью и риском (федеральные, региональные облигации, иностранную валюту и депозиты), они оказались нечувствительными к падению на рынке акций.

Илл. 7: Средняя доходность открытых ПИФов на 7/03/07*

ПИФ	Средняя доходность с 1 по 7 марта, %	Максимальная доходность, %	Минимальная доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Средняя доходность с нач.года, %
акции	-3,65	2,65	-10,53	1	-5,18
денежный	0,20	0,52	0,03	100	1,35
индексный	-3,23	0,03	-5,49	5	-5,88
облигации	-0,32	0,25	-2,78	42	0,88
смешанный	-2,57	1,33	-5,57	2	-3,69
фондов	-4,36	-3,22	-5,51	0	-5,07
Индекс РТС	-4,90				-8,06
Индекс РТС (рублевый)	-4,60				-8,53

*Доходность рассчитывается как изменение стоимости пая за период
 Источник: Investfunds.ru, отдел аналитических исследований Альфа-Банка

Несмотря на то, что в среднем открытые ПИФы смогли минимизировать потери, вызванные коррекцией рынка (снижение стоимости паев по открытым фондам акций в среднем составило 5,18% с начала года, в то время как рынок за тот же период снизился на 8,53%), результаты существенно отличаются по отдельным фондам. Так, только один из десяти открытых фондов акций сумел переиграть рынок. Примерно такая же картина наблюдается и среди индексных и смешанных фондов.

Среди фондов акций наиболее успешными по-прежнему остаются фонды электроэнергетики. Рост цен на акции компаний этого сектора в первые два месяца 2007 г. позволяет ПИФам электроэнергетики оставаться в числе лидеров по доходности даже после падения рыночных котировок (доходность этих фондов составляет 10-20% с начала года).

Усиление волатильности рынка не замедлило сказаться и на динамике привлечения средств в открытые ПИФы. Так, наметившееся со второй недели февраля снижение объемов притока средств в открытые фонды акций, в начале марта сменилось их чистым оттоком. По состоянию на 7 марта из открытых фондов акций было выведено около 180 млн. руб.

Илл. 8: Чистый приток средств в открытые фонды акций*

Период	Изменение индекса РТС, %	Чистый приток/отток средств, млн.руб.
1-7 февраля	+4,06	1304,8
8-14 февраля	-1,45	609,1
15-21 февраля	+0,82	495,9
22-28 февраля	-2,48	204,8
1-7 марта	-4,90	-180,9

*Примечание: рассчитано по 58 крупнейшим открытым фондам акций;
 Источник: Investfunds.ru, отдел аналитических исследований Альфа-Банка

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

На отчетной неделе сохранялось давление на рынок рублевых облигаций со стороны денежного рынка. Ставки overnight всю неделю держались на уровне выше 5% годовых, сохранялся и спрос на привлечение средств через операции РЕПО с Банком России.

Одновременно сигналы с внешних рынков носили противоречивый характер. На фоне сохраняющейся повышенной волатильности фондовых индексов рынок американского долга демонстрировал локальные минимумы по доходности, тогда как российские еврооблигации не коррелировали с американским долгом, что привело к расширению спредов.

В то же время, активных продаж в секторе корпоративного долга не наблюдалось. Инвесторы ожидают в ближайшей перспективе нормализации ситуации как на денежном рынке, так и на внешнедолговом и воздерживаются от активных продаж. Активность торгов оставалась невысокой как в связи с большим объемом размещений, так и с выходным днем в четверг.

Лишь к пятнице стабилизация мировых финансовых рынков и сокращение спреда российских еврооблигаций к КО США в совокупности с окончанием размещения оказали некоторую поддержку корпоративным облигациям, способствуя отдельным покупкам.

На первичном рынке также наблюдалось некоторое ухудшение ситуации. Если ранее дефицит ликвидности не оказывал влияния на первичный рынок, то на прошлой неделе большинство эмитентов испытали сложности с размещением. Лишь облигации 2-го эшелона были размещены без значительных проблем. Остальные выпуски были размещены по верхней границе прогнозного диапазона доходностей.

На текущей неделе ключевым событием для внутреннего долгового рынка станет размещение двух доптраншей ОФЗ на общую сумму 25 млрд руб. Минфин предложит инвесторам самые дальние выпуски – ОФЗ 46018 и 46020. Несмотря на наблюдающийся дефицит ликвидности, мы ожидаем высокого спроса на данные бумаги. Поведение инвесторов будет агрессивным – заявки от спекулятивных инвесторов будут как минимум на 15 б.п. выше текущей рыночной доходности выпусков. В частности, облигации 46020 могут быть размещены по доходности выше 7% годовых, для ОФЗ 46018 справедливый уровень с учетом рыночной конъюнктуры 6,75% годовых.

Учитывая и так наблюдающийся дефицит ликвидности, изъятие этой суммы Минфином осложнит ситуацию на денежном рынке. А с учетом предстоящих 15 и 20 марта налоговых платежей к концу недели вероятен рост стоимости рублевых средств до 10% годовых, что станет барьером для покупок на рублевом долговом рынке как минимум до конца марта.

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
6 марта	По данным Росстата, инфляция в феврале составила 1,1% или 2,8% с начала года (для сравнения за 2М06 ИПЦ вырос на 4.1%).	Существенные изменения по сравнению с прошлым годом произошли только в сегменте продуктов питания, где темпы роста цен снизились до 1.8% за 2М07 по сравнению с 5% за 2М06. Однако это скорее следствие рекордно низких температур, зафиксированных в прошлом году, в результате которых цены на фрукты и овощи выросли на 25%, а также "сахарного кризиса", спровоцировавшего удорожание сахара на 44%. В остальном мы не видим никаких значительных признаков снижения инфляционного давления и по-прежнему прогнозируем инфляцию на уровне 8% за ФГ2007.
9 марта	В бюджетном послании президента Путина поддержана идея разделения стабилизационного фонда на Резервный фонд объемом порядка 10% ВВП, предназначенный для финансирования возможных бюджетных дефицитов, и так называемый "Фонд будущих поколений"	Мы считаем это сообщение ПОЗИТИВНЫМ. Данная инициатива устанавливает ограничение на расходование дополнительных доходов бюджета от продажи нефти, причем послание содержит косвенное указание на то, что соответствующие средства будут использоваться для финансирования дефицитов пенсионного фонда. Это предполагает, что накопительная система пенсионных взносов сохранится. Между тем пока только 2% населения перевело свои накопления в частные пенсионные фонды, и под управлением государственного пенсионного фонда находится \$10 млрд. Мы не думаем, что эта ситуация изменится в ближайшем будущем.
Банковский сектор		
6 марта	Со ссылкой на топ-менеджера ВТБ информационные агентства передали, что в 2006 г. чистая прибыль банка по МСФО удвоилась и составила \$1.1 млрд. Утверждается, что активы группы, составлявшие в 2005 г. \$36.7 млрд, превысили \$50 млрд, а акционерный капитал вырос с \$5.3 млрд до \$6.7 млрд.	Таким образом, размер акционерного капитала в 2006 г. ненамного превысил наш прогноз в \$6.4 млрд, при этом ROE составил 18%. Что касается прибыли банка, то важно отметить, что почти 40% чистой прибыли ВТБ принесла продажа акций Камаза (за \$119 млн) и Международного московского банка (за \$395 млн). Мы считаем, что Промстройбанк – это недорогой способ инвестировать в ВТБ, не дожидаясь IPO последнего, которое должно пройти в этом году.
Сбербанк (+2,3%)*		
9 марта	Сбербанк объявил, что инвесторы, воспользовавшиеся преимущественным правом, приобрели около 1.64 млн новых акций банка на общую сумму в \$5.6 млрд.	Это сообщение говорит о том, что на данный момент размещение проходит успешно, поскольку было оплачено 99% заявок держателей с преимущественным правом покупки акций. Мы полагаем, что остальные заявки также будут оплачены, несмотря на снижение цены акций, вызванное тем, что спрос на эти акции настолько высок, что рынок не в состоянии его удовлетворить.
Нефтегазовый сектор		
Газпром (+3,0%)*		
7 марта	Газпром и РАО ЕЭС близки к подписанию долгосрочных контрактов на поставку газа условиях обязательной оплаты при отказе от поставки ("take or pay"). По данным газеты, Газпром будет ежегодно поставлять РАО ЕЭС порядка 103 млрд куб м газа.	Это означает, что доля Газпрома в общем объеме нерегулируемых продаж газа на внутреннем рынке будет выше, чем ранее предполагалось рынком. Тем не менее, мы считаем данное сообщение нейтральным для акций Газпрома в краткосрочном плане, поскольку характер изменений в структуре и условиях поставок пока неясен.
ЛУКОЙЛ (+2,6%)*		
5 февраля	Вчера The Wall Street Journal сообщил, что скоро иракское нефтяное законодательство будет окончательно ратифицировано. Российская нефтяная компания, скорее всего, надолго лишится своего преимущественного положения в Ираке из-за крайне жесткой конкуренции в этом регионе. Кроме того, компания Prosvetanie Holdings, аффилированная с Prosperity Fund, обвинила РИТЭК в проведении ряда сделок с заинтересованностью.	Мы полагаем, что эти новости НЕЙТРАЛЬНЫ для ЛУКОЙЛА, так как в оценку стоимости компании никогда не включалась потенциальная стоимость иракского контракта, а дело РИТЭКа не имеет значения с учетом величины оценочной стоимости компании. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ЛУКОЙЛА с расчетной ценой \$76.0 и 35%-ным потенциалом роста.

6 февраля	В январе 2007 года доказанные запасы нефти ЛУКОЙла сократились на 1% с 16.11 млрд на 1 января 2006 года до 15.93 млрд.	На начало 2006 года объем вероятных запасов также сократился с 8.87 баррелей до 8.76 млрд баррелей. Коэффициент воспроизводства доказанных нефтяных запасов компании в 2006 году составил 73%. Учитывая то, что в 2006 году компания громогласно объявила о своем приобретении месторождений в Северном Каспии, эта новость вызывает некоторое удивление. На наш взгляд, новость будет НЕГАТИВНОЙ для акций компании.
6 марта	Президент ЛУКОЙла Вагит Алекперов сообщил, что компания пока не будет начинать запланированное строительство НПЗ в Турции.	Ранее компания заявляла о планах строительства НПЗ высокого уровня сложности, годовой мощностью 10 млн т. Вместо этого российский нефтяной гранд модернизирует свой НПЗ в Бургасе, повысив его годовую мощность с 7.5 млн т до 10 млн т. Мы считаем, что сокращение капвложений – позитивный фактор для финансовых показателей ЛУКОЙла, но не думаем, что это повлияет на динамику акций компании.

ТНК-ВР (+2,8%)*

6 марта	Согласно пресс-релизу компании, доказанные запасы углеводородов ТНК-ВР снизились на 5%, с 8.23 млрд баррелей нэ на 31 декабря 2005 г до 7.81 млрд баррелей нэ на 31 декабря 2006 г. (по стандартам SEC LOF).	Мы отмечаем, что это снижение произошло главным образом из-за продажи Удмуртнефти в 2006 г, и, согласно расчетам самой компании, коэффициент возмещения органических запасов в 2006 г составил 129%. Объем добычи ТНК-ВР вырос на 3% год-к-году (опять же, по органическим запасам), а программа развития нефтяных месторождений добавила приблизительно 400 млн баррелей нэ к минерально-сырьевой базе компании. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для холдинга ТНК-ВР и сохраняем нашу расчетную цену \$2.9 с 37% потенциалом роста.
---------	--	--

9 марта	В предварительном меморандуме к предстоящему выпуску еврооблигаций ТНК-ВР раскрыла свои финансовые показатели за 9М06. Компания объявила об увеличении чистой прибыли в 2.15 раза год-к-году, которая достигла \$6.3 млрд. Выручка компании составила \$19.85 млрд (увеличение на 23.6% год-к-году), а ЕБИТ подскочила до \$9.12 млрд (в 1.7 раза год-к-году).	Главный вклад в такой внушительный рост ЕБИТ и чистой прибыли внесла, несомненно, продажа Удмуртнефти за \$3.5 млрд китайской корпорации Sinopec. Компания сообщила, что прибыль от этой сделки составила \$2.9 млрд в составе неоперационных доходов. В любом случае, операционные показатели превзошли наши ожидания, и мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для акций компании. Мы в настоящий момент не пересматриваем нашу модель DCF для компании, поскольку ждем финансовых результатов за весь год. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$2.90.
---------	--	--

Роснефть (+2,7%)*

7 марта	конкурсный управляющий Юкоса Эдуард Ребгун направил в Министерство природных ресурсов ходатайство о передаче лицензий Восточно-Сибирской нефтяной компании (ВСНК), дочерней компании Юкоса, другим его дочерним компаниям (Томскнефти или Самаранефтегазу)	ВСНК владеет лицензиями на разработку Юрубченского и Агалеевского нефтяных месторождений, общие извлекаемые запасы которых составляют 2 млрд баррелей нефти и 536 млрд куб м газа (ABC1+C2 по российским стандартам). Хотя передача лицензий была бы позитивным моментом для Роснефти, которая считается фаворитом в гонке за приобретение нефтедобывающих активов Юкоса, мы не думаем, что эта новость окажет существенное влияние на котировки ее акций.
---------	--	--

Татнефть

9 марта	Как сообщил Коммерсант, председатель Совета директоров Татнефти Рустам Минниханов заявил, что компания планирует выплатить 30% ее чистой прибыли за 2006 год в качестве дивидендов акционерам.	Пока мы считаем эту новость НЕЙТРАЛЬНОЙ, так как это уже не первый раз, когда компания обещает щедрые выплаты. Однако по российским стандартам бухгалтерской отчетности дивиденды за 2005 год составили лишь 5% чистой прибыли компании, хотя тогда также было сделано подобное заявление (обещание выплаты 20% чистой прибыли в качестве дивидендов).
---------	--	--

Электроэнергетика
РАО ЕЭС (-0,6%)*

7 марта	По сообщению агентства Bloomberg, РАО «ЕЭС» может выставить на аукцион не 25% акций ОГК-5, как изначально планировалось, а 50% одним лотом.	Если такой сценарий будет реализован, то будут нарушены права миноритариев РАО «ЕЭС» на пропорциональное распределение активов компании. Они претендуют на 36% акций ОГК-5 через принадлежащий РАО 75%-ный пакет. Таким образом, правительство – не единственный собственник 50% акций, подлежащих продаже. Мы считаем, что это сообщение НЕГАТИВНО для РАО «ЕЭС», поскольку оно порождает некоторые сомнения в том, что компания намерена придерживаться принципа пропорционального распределения в рамках реорганизации.
---------	---	--

ОГК-3 (+3,7%)*

10 марта	ОГК-3 разместила новые акции по цене \$0.17 за акцию, при этом крупнейшим покупателем стал Норильский никель	В результате размещения ОГК-3 привлечет \$3.1 млрд новых средств, то есть в два раза больше, чем ожидало РАО «ЕЭС». По нашим расчетам, цена размещения предполагает оценку ОГК-3 на уровне \$602/кВт по показателю EV/установленная мощность, что соответствует премии в 10.6% к текущей котировке акций компании. Таким образом, результаты размещения указывают на премию в 17% к текущей средней оценке всех ОГК (\$515/кВт) и 7.8% к средней оценке генерирующих компаний (\$559/кВт). Соответственно, мы рассматриваем данное сообщение как очень ПОЗИТИВНОЕ для всех ОГК и ТГК, а также для акций РАО ЕЭС, поскольку оно подтверждает максимальный интерес стратегических инвесторов к российским генкомпаниям и их готовность платить значительные премии к их текущей оценке.
----------	--	---

ОГК-5 (+10,2%)*

9 марта	Совет директоров ОГК-5 утвердил план увеличения инвестпрограммы компании с ранее запланированных на 2007–2010 гг. 28 млрд руб до 52.6 млрд руб (~\$2 млрд).	Мы считаем, что это сообщение ПОЗИТИВНО для компании. Мы полагаем, что модернизация может улучшить эффективность имеющихся активов компании, а также увеличить установленную мощность. Однако мы не станем включать эти планы в нашу модель DCF до тех пор, пока не будут подтверждены дальнейшие подробности этих проектов. На данный момент мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции ОГК-5 с расчетной ценой \$0.151 и 15%-ным потенциалом роста.
---------	---	---

ТГК-8

5 марта	По сообщению Интерфакса, Юкос планирует препятствовать консолидации ТГК-8 и ТГК-11, пока не продаст свои блокирующие пакеты акций Кубанской ГК и Томскэнерго	По нашему мнению, эти новости еще раз демонстрируют, что обе ТГК могут в конце концов стать компаниями с единой акцией, как только Юкос продаст свои доли стратегическим инвесторам, заинтересованным в консолидации. В случае ТГК-8, на наш взгляд, Промрегионхолдинг, представляющий интересы ЛУКойла, может стать наиболее вероятным претендентом на пакет РАО ЕЭС, а Объединенные Энергетические Системы уже выразили интерес в приобретении пакетов Юкоса в ТГК-11 и Томскэнерго.
---------	--	--

Телекоммуникации
МТС (+3,4%)*

7 марта	МТС спишет средства в размере \$150 млн, которые были затрачены на приобретение 51% акций киргизского сотового оператора Бител.	Мы считаем эти новости НЕЙТРАЛЬНЫМИ для компании, поскольку списание средств должно привести к сокращению чистой прибыли компании за 2006 год менее чем на 10%. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с расчетной ценой \$55.0 и 10% потенциалом роста.
---------	---	---

Потребительский сектор
Седьмой континент (-3,1%)*

9 марта	Седьмой континент приобрел компанию Объединенная торговая недвижимость, которой принадлежит 29 розничных несетевых магазинов в Москве. По данным Коммерсанта, сделка обошлась Седьмому континенту в \$150 млн и позволила компании дополнительно увеличить торговую площадь на 68 000 кв м.	Это уже второе поглощение, осуществленное компанией с начала года. Ранее она приобрела контрольный пакет компании Ситимаркет, владеющей сетью дискаунтеров. Мы считаем эти новости ПОЗИТИВНЫМИ для компании, поскольку в прошлом году она не сумела выполнить свой план по открытию новых магазинов. Более того, размеры и месторасположение новых магазинов – каждого от 1 000-4 000 кв м почти во всех районах Москвы – свидетельствуют о том, что это серьезно упрочит позиции компании на рынке.
---------	---	--

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: следуя за йеной

Илл. 10: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 29 февраля 2007 г.

Акция	Рекомендация	Цель	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:													
			Краткосрочный	Долгосрочный	C4	C3	C2	C1	P1	P2	P3	P4	OP	HI	LO	CL						
РТС	ПРОДАВАТЬ	1500	Нисходящий	Нейтральный	2000.00	1971.35	1927.00	1861.77	Психологический	Историч. максимум	1766.70	1653.54	1615.56	1459.41	26-недельная МА	200-дневная МА	Линия тренда	38.2% FiboR	1795.74	1818.28	1701.80	1808.65

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим, а долгосрочный тренд быстро сдвигается в сторону понижения.
- Корреляция с нефтью стала не модной, зато появилась сильная положительная корреляция с динамикой пары USD/JPY (доллар/йена), которая явилась отражением начала сворачивания операций carry trade.
- Наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС ниже уровня 200-дневной скользящей средней, текущее значение которой равно 1653.
- Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС в диапазоне 1850-1900 с предварительной технической целью 1500 пунктов.

Илл. 11: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 12 марта 2007 г.



Source: CQG, Inc. © 2007 All rights reserved worldwide. www.cqg.com
Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Mar 12 2007 15:57:43

Текущий отскок на рынке следует использовать для закрытия длинных позиций и открытия коротких позиций

Классический технический анализ индекса РТС

С позиции классического технического анализа индекс РТС завершил формирование неправильной «тройной вершины», третий пик которой включает в себя модели «бычья западня», и в настоящее время совершает отскок, так называемый «обратный ход», который следует использовать для открытия коротких позиций. В результате, краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим, а долгосрочный тренд быстро сдвигается в сторону понижения. Корреляция с нефтью стала не модной, зато появилась сильная положительная корреляция с динамикой пары USD/JPY (доллар/йена), которая явилась отражением начала сворачивания операций carry trade. Это сильно облегчает прогнозирование индекса. Наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС ниже уровня 200-дневной скользящей средней, текущее значение которой равно 1653.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 12: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 12 марта 2007 г.



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

Краткосрочный тренд на РТС нисходящий и ускоряется вниз

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 12 сформировала свою вторую вершину, что сопровождалось медвежьей дивергенцией относительно медленного момента, и продолжает падать, совершив кроссинг ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке стал нисходящим и ускоряется вниз. Что касается быстрой АТЛ, то она миновала свое локальное дно и сейчас направлена вверх против

направления движения медленной ATL, что отражает факт повышательной коррекции на рынке.

Медленный момент достиг отрицательной территории

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 12 прошёл свой второй максимум в области положительных значений и начал падать. В настоящее время достиг отрицательной территории, что подтверждает факт возвращение медведей на рынок. Быстрый индикатор пока движется вверх, что явилось следствием технической коррекции в сторону повышения. Мы полагаем, что как только быстрый момент пройден свой максимум и станет падать, давление продавцов резко возрастет.

Краткосрочный цикл пока находится в фазе роста.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 12 сформировал свою локальную «впадину» и сейчас находится в фазе роста, препятствуя падению индекса. Новая фаза падения сопровождается всплеском его волатильности (пульсирующей амплитуды цикла).

Уровни поддержки и сопротивления

Сильная поддержка на РТС расположена на отметке 1653 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 10 и 11. Сильный уровень поддержки на РТС равен 1653 пунктов. Это текущее значение 200-дневной скользящей средней.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим, а долгосрочный тренд быстро сдвигается в сторону понижения.
2. Корреляция с нефтью стала не модной, зато появилась сильная положительная корреляция с динамикой пары USD/JPY (доллар/йена), которая явилась отражением начала сворачивания операций carry trade.
3. Наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС ниже уровня 200-дневной скользящей средней, текущее значение которой равно 1653.

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС на ОТСКОКЕ

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС в диапазоне 1850-1900 с предварительной технической целью 1500 пунктов.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Новая торговая идея

12 марта 2007 г. мы увеличили размер нашей **КОРОТКОЙ ПОЗИЦИИ** в обыкновенных акциях ПАО «ЕЭС России» по 32.12 рублей и намереемся держать её до тех пор, пока не появятся предпосылки для её закрытия.

ПАО ЕЭС

ПРОДАВАТЬ БЕЗ ПОКРЫТИЯ

Акция ПАО «ЕЭС России» уже давно выглядит сильно перекупленной: как в долгосрочном, так и в среднесрочном плане. Поэтому она является лучшим претендентом на открытие коротких позиций, особенно если на

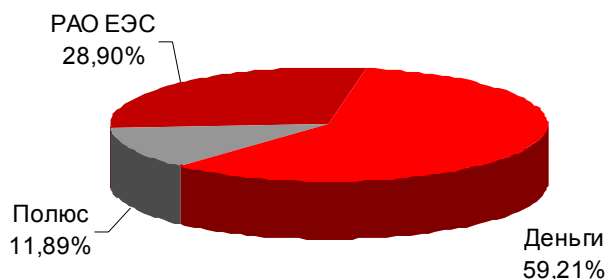
рынке ожидается продолжение падения на волне новой медвежьей тенденции.

12 марта 2007 г. мы ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ ещё 1 000 000 простых акций РАО «ЕЭС России» по 32.12 рублей/акция без предварительной технической цели. После этой сделки наша средняя цена продажи стала равна 31.12 р./бумага, а объём – 2 000 000 акций. Наш технический рейтинг для компании: ПРОДАВАТЬ БЕЗ ПОКРЫТИЯ.

После указанной выше сделки мы удвоили вес акций РАО «ЕЭС России» в нашем модельном техническом портфеле.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 13.

Илл. 13: Структура модельного технического портфеля по состоянию на 12 марта 2007 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 12 марта 2007 г. содержится в Илл. 14. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 32.80% при падении индекса ММВБ с начала года на 5.06%.

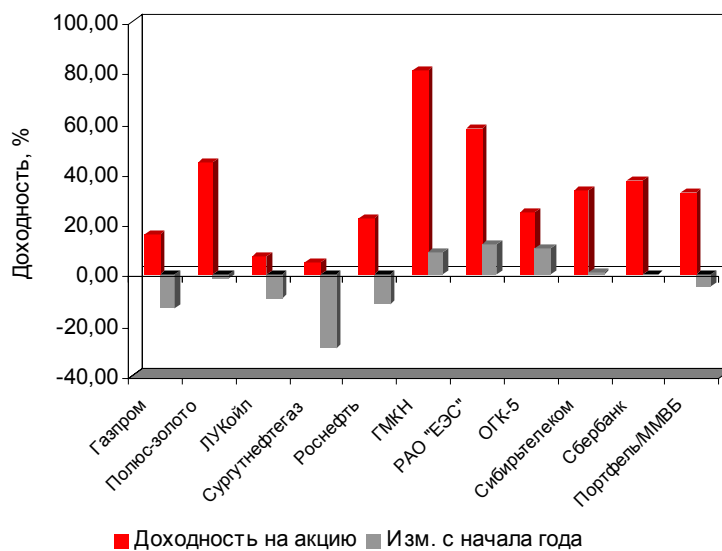
Илл. 14: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 12 марта 2007 г.

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	КЭШ	-	-	-	262.00	0.00	2 516 000.00	2 516 000.00	15.60	-13.53
Полюс-золото	ЛОНГ	1280.00	20 000	25 600 000	1280.0000	0.00	7 245 000.00	7 245 000.00	44.93	-0.93
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2064.00	0.00	1 120 000.00	1 120 000.00	6.95	-9.75
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	28.47	0.00	756 000.00	756 000.00	4.69	-28.98
Роснефть	КЭШ	-	-	-	215.00	0.00	3 625 000.00	3 625 000.00	22.48	-11.88
ГМКН	КЭШ	-	-	-	4417.00	0.00	13 041 160.00	13 041 160.00	80.88	8.31
РАО ЕЭС	ШОРТ	31.12	2 000 000	62 240 000	31.7250	-1 210 000.00	10 550 000.00	9 340 000.00	57.92	11.51
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	3.6240	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	24.42	11.06
Сибирьтелеком	КЭШ	-	-	-	2.98	0.00	5 300 000.00	5 300 000.00	32.87	1.12
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	91899.9	0.00	6 000 000.00	6 000 000.00	37.21	-0.43
Портфель, всего				87 840 000		-1 210 000.00	54 090 560.00	52 880 560.00	32.80	
Свободный кэш				127 494 560						
Индекс ММВБ					1607.86					-5.06

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 15.

Илл. 15: Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 12 марта 2007 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (5 – 9 марта)

Илл. 16. 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	10,22	3,0	33 443	-11	10,1	1,2	2 431 680	-13	241 943	10,76	5	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	80,00	2,6	12 862	-9	80,1	2,7	1 307 120	-8	68 045	102,27	28	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	4,12	0,0	0	-10	3,9	-0,6	12 912	-14	19 534	3,41	-17	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,25	2,7	2 029	-10	8,3	3,3	140 710	-11	87 435	8,00	-3	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,11	-1,8	5 718	-28	1,1	-3,2	397 648	-28	39 477	1,13	2	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	2,21	2,8	2 391	-15	н/т	н/т	0	н/д	35 021	2,94	33	ПОКУПАТЬ
Татнефть	3,85	-8,3	199	-17	4,3	1,3	86 422	-9	8 388	3,81	-1	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,51	-5,6	179	-2	н/т	н/т	0	н/т	1 141	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,3	0,0	0	-17	5,4	0,2	3 298	-16	15 941	6,26	19	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,133	-0,6	84 653	5	1,13	-0,9	3 372 246	4	46 500	1,32	17	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,22	-10,2	155	9	0,2	2,2	46 348	18	6 215	0,21	-5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,98	-2,0	98	26	1,0	-1,2	6 929	26	4 671	0,78	-20	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,141	3,7	690	15	0,154	10,7	12 192	15	4 158	0,09	-38	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,140	10,2	920	13	0,130	1,0	13 564	4	4 238	0,15	8	ДЕРЖАТЬ
МТС	9,00	3,4	3 422	4	9,0	2,8	77 719	4	17 940	11,00	22	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	8,20	1,5	1 536	7	8,3	2,6	48 829	9	5 975	2,39	-71	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	9,00	0,0	0	6	н/т	н/т	0	н/д	3 761	9,00	0	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,22	-3,9	23	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 759	н/р	н/д	н/р
МГТС	24,50	-2,0	29	0	24,8	2,1	115	0	1 956	36,50	49	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,77	2,8	382	3	0,8	4,3	4 896	4	1 215	0,80	4	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,575	4,0	260	-1	1,6	2,4	1 296	-2	1 388	1,60	2	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,18	-1,1	89	-1	0,2	-0,6	1 065	-1	527	0,14	-21	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,850	4,5	1 517	-3	5,9	4,3	4 752	-3	1 439	8,10	38	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,116	8,9	953	3	0,11	6,0	7 749	2	1 393	0,15	28	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,065	2,4	1 077	-1	0,064	1,4	118 005	-1	2 099	0,08	15	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	3,850	2,7	212	-7	3,860	2,5	1 560	-9	368	5,50	43	ПОКУПАТЬ
Северсталь	12,48	-1,7	880	11	12,56	-2,9	28 697	7	11 616	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,70	5,9	534	15	2,7	5,6	4 454	11	16 182	2,10	-22	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	172,00	2,1	22 099	10	171,1	1,5	1 017 604	н/д	34 642	223,00	30	ПОКУПАТЬ
Полюс	48,00	-1,8	943	-3	48,6	-0,8	51 177	-2	9 150	58,80	23	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,07	-1,8	665	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 944	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,90	0,0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	6 897	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	88,00	10,0	44	29	87,7	4,4	5 289	28	2 393	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 565	2,3	47 031	3	3 523	1,0	1 243 716	0	67 742	4 540,00	27	ПОКУПАТЬ

Илл. 17. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	1,92	0,0	364	32	н/т	н/т	0	н/д	2 002	1,15	-40	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	55,14	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,47	-6,0	35	24	н/т	н/т	0	н/д	1 331	0,29	-37	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,36	0,0	0	26	н/т	н/т	0	н/д	1 392	0,21	-43	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	0,96	0,0	0	81	1,0	-0,1	105	43	347	0,44	-54	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	1,35	-8,2	163	10	н/т	н/т	0	н/д	2 610	0,88	-35	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,40	3,8	54	15	н/т	н/т	0	н/д	324	0,40	1	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	0,02	0,0	0	33	0,0	0,8	749	45	678	0,02	-13	ПОКУПАТЬ
МОЭСК	0,13	0,8	143	20	0,1	-0,2	1 182	25	3 701	0,18	37	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	-2,4	220	8	0,1	-0,4	887	18	2 288	0,10	19	ДЕРЖАТЬ
Мегоннефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	39,8	-1,9	213	-26	н/д	58,16	н/д	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	0,0	0	-20	8,5	-1,9	66	-21	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	13,50	-6,6	153	-16	н/т	н/т	0	н/д	2 297	20,54	52	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	2,80	-3,4	28	-11	н/т	н/т	0	н/д	771	6,43	130	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,45	-6,5	73	-15	н/т	н/т	0	н/д	790	4,24	192	ПОКУПАТЬ
Новойл	0,83	-17,0	95	-39	н/т	н/т	0	н/д	659	2,42	192	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	38,50	0,0	77	5	н/т	н/т	0	н/д	408	104,70	172	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	130,00	-7,8	13	0	н/т	н/т	0	н/д	769	335,00	158	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	65,75	-2,7	313	6	н/т	н/т	0	н/д	1 220	106,40	62	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,10	0,0	0	0	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	300,00	-2,4	566	2	301,5	-3,8	4 123	2	3 459	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,16	1,9	96	3	н/т	н/т	0	н/д	2 830	2,41	12	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	117,50	-4,5	35	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 573	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	128,00	-11,7	498	н/д	н/т	н/т	0	н/д	652	193,00	51	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,02	-7,1	86	9	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,80	-2,8	3 365	15	н/т	н/т	0	н/д	1 795	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 310	-1,9	202	-6	н/т	н/т	0	н/д	2 466	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 250	0,0	26	7	н/т	н/т	0	н/д	265	6 800,00	30	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,98	-1,5	12	-6	0,99	1,6	3 253	-5	954	0,97	-1	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	9,85	0,0	60	-7	9,46	-1,3	67	-13	349	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,17	12,6	59	-6	н/т	н/т	0	н/д	1 259	н/р	н/д	н/р
Балтика	46,00	0,0	23	4	46,7	-0,6	169	4	5 389	53,10	15	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	79,50	0,0	0	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 623	100,70	27	ПОКУПАТЬ

Сед. Континент	25,20	-3,1	126	-6	н/д	н/т	0	н/д	1 890	24,10	-4	ДЕРЖАТЬ
Калина	44,50	-3,3	283	-14	45,7	2,1	268	-13	434	51,10	15	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	60,00	0,0	0	3	61,4	1,8	74	0	480	52,24	-13	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	4,00	-4,8	60	0	4,0	-4,4	417	1	424	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	52,00	-2,8	887	-5	52,7	1,0	130	-7	2 288	61,80	19	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,50	-1,4	107	-6	10,8	-1,1	14 696	-5	1 252	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	251,25	-5,4	594	16	н/т	н/т	0	н/д	2 450	н/р	н/д	н/р
Верофарм	37,50	0,0	75	18	н/т	н/т	0	н/д	375	н/р	н/д	н/р
Магнит	39,25	0,6	364	10	41,5	5,2	438	15	2 826	44,60	14	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,03	1,6	196	-4	н/т	н/т	0	н/д	6 432	0,04	11	ДЕРЖАТЬ
Промстройбанк	1,50	-1,6	15	-19	н/т	н/т	0	н/д	1 891	2,45	63	ПОКУПАТЬ
Возрождение	55,00	-1,8	1 104	-4	58,6	2,7	2 353	7	1 031	71,00	21	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	54,00	-7,8	54	23	56,4	2,5	2 230	19	6 647	57,00	1	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 18. 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	9,00	-7,22	18	-18	н/т	н/т	0	н/д	312	12,32	37	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	25,00	0,00	0	-12	23,9	-1,06	170	-16	826	50,75	103	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,73	-6,45	145	-35	0,8	-2,10	90 455	-33	5 584	0,99	37	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,65	0,00	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	386	3,05	15	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	0,95	0,11	942	2	0,9	-0,11	74 496	-1	1 963	1,18	25	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,85	0,00	0	-21	2,7	-4,49	84 664	-23	692	2,02	-29	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 090	-1,65	2 770	-9	2 080	-2,13	28 227	-9	9 749	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,52	0,00	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	98	4,80	216	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,90	-5,26	27	-18	н/т	н/т	0	н/д	67	3,20	256	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,61	-1,61	31	-21	н/т	н/т	0	н/д	48	1,82	198	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	55,00	0,00	1 046	-4	54,9	0,77	462 817	-5	2 750	57,00	4	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,00	-5,51	46	2	31,9	1,69	13	7	0	42,20	41	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 19. 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	40,40	1,51	1 565 077	-12,17	40,50	2,14	64 162	-12,72	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	80,00	2,43	1 176 083	-8,47	79,50	2,58	161 975	-10,18	102,27	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	19,72	0,36	11 809	-14,82	19,70	1,81	206	-15,09	17,05	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,24	3,00	120 421	-12,80	н/т	н/д	0	н/д	8,00	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	55,50	-2,97	346 595	-27,92	55,45	-3,19	42 046	-27,99	56,50	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	85,30	2,52	32 978	-10,21	43,21	2,27	19 729	0,30	76,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	1,90	2,70	н/д	11,77	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	53,20	0,76	117 403	-16,22	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	18,70	3,03	33 648	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЕЭС	100 in 1	113,50	-0,87	640 366	3,56	111,00	-2,89	н/д	11,28	132,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,60	2,61	8	19,49	24,00	0,00	н/д	27,32	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	50,13	-2,81	1 098	31,72	47,00	-8,74	н/д	36,23	39,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	51,50	5,10	21 169	5,10	50,88	2,17	467 137	1,38	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	87,56	7,82	1 001	9,38	87,69	7,71	782 513	11,07	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	51,09	1,06	303	8,50	51,58	1,98	90 312	10,12	50,50	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	8,75	0,57	29 197	4,17	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	10,75	-2,27	11 159	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,59	1,53	1 387	19,00	н/р	н/р
Система	1 in 50	28,48	3,56	77 428	-11,00	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	11,45	-5,37	2 182	-13,91	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	49,60	3,33	13 385	9,37	49,35	2,79	37 816	8,46	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	23,95	-4,20	0	1,39	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	70,34	-0,26	0	-4,42	н/т	н/д	0	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	5 in 1	57,10	-20,20	3	-23,67	н/т	н/д	н/д	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,46	-2,53	0	4,03	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,55	-0,03	44	-1,12	12,50	-3,85	н/д	2,04	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	86,62	-3,11	0	4,76	90,40	0,89	н/д	5,12	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,80	0,77	562	0,72	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	120,74	-0,26	0	-2,13	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	45,56	1,24	2 532	34,99	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	173,50	2,06	743 436	9,81	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	26,90	6,32	28 601	15,70	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	1 in 1	12,65	-1,94	41 000	13,45	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Полиметалл	1 in 1	7,02	-0,43	15 259	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	32,10	3,22	38 271	-8,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	9,65	1,11	80	-8,13	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,57	-0,28	4 300	8,85	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,48	4,68	1 948	12,50	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	21,45	-2,57	29 937	9,79	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ

Trans-Siberian Gold		0,90	-4,65	46	24,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	31,42	3,19	48 031	23,31	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	31,33	-0,44	41 495	21,95	н/т	н/д	0	н/д	23,10	ДЕРЖАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	13,75	-3,51	3 802	-19,12	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	66,84	7,20	61 802	0,44	61,80	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	28,55	4,77	44 373	9,81	н/т	н/д	0	н/д	31,00	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	4,80	4,35	2 995	3,23	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	28,15	-5,22	4 349	-16,22	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13,65	-4,21	347	0,37	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. 20. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	УТД, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	315,3	3,8
Денежная база	Руб. млрд	3 738,6	-9,3
Курс Руб./\$	Руб./\$	26,2086	-0,5
Инфляция, м-к-м	%	1,1	2,8

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 21. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	59,9	60,9	-1,6	-0,4	Золото, \$/унция	652	641	1,8	2,4
1-месяц	60,8	61,3	-0,8	-0,1	Платина, \$/унция	1198	1199	-0,1	5,5
3-месяца	62,2	62,8	-0,8	-1,2	Палладий, \$/унция	352	341	3,2	5,2
Уралс	57,5	58,0	-1,0	3,7	Никель, \$/тонну	45050	44050	2,3	32,4
WTI	60,1	61,6	-2,6	-1,6	Медь, \$/тонну	6120	6003	1,9	-3,0
REBCO	56,8	56,9	-0,1	3,0	Цинк, \$/тонну	3252	3320	-2,0	-24,2

Источник: Bloomberg

Илл. 22. 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	101,9	0,48	5,465	9,818	0,3	81,6	2 400	USD
Евро-10	03/31/10	03/31/07	8,3	104,3	0,02	5,502	7,912	1,5	73,4	2 152	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	143,6	-0,63	5,766	7,662	7,5	110,7	3 467	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	179,9	-1,01	6,047	7,088	10,6	140,9	2 500	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/07	5,0	112,2	-1,08	5,781	4,457	7,3	110,7	2 031	USD
ОВФЗ											
Минфин 7	11/14/07	05/14/07	3,0	97,9	-0,35	5,755	3,066	0,7	н/д	661	USD
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	96,6	-0,37	7,379	3,104	0,7	290,4	2 837	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	90,3	-0,51	5,584	3,321	3,9	102,9	1 750	USD

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

Илл. 23. 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	260 879	49 062	71 910	20 524	37 148	11 033	19 571	5,3	3,6	12,7	7,0	21,9	12,4	7%
ЛУКОЙЛ	73 078	56 215	71 431	10 703	13 297	6 443	8 425	1,3	1,0	6,8	5,5	10,6	8,1	-1%
Газпромнефть	20 338	14 585	14 946	4 791	4 712	2 805	2 743	1,4	1,4	4,2	4,3	7,0	7,1	-5%
Сургутнефтегаз	31 602	15 828	17 930	6 751	7 416	4 288	4 491	2,0	1,8	4,7	4,3	9,2	8,8	-2%
Новатэк	15 016	1 366	1 911	798	854	470	523	11,0	7,9	18,8	17,6	33,9	30,5	25%
Среднее по сектору								4,2	3,1	9,5	7,7	16,5	13,4	
РАО ЕЭС	52 050	27 115	32 510	5 000	5 708	650	1 245	1,9	1,6	10,4	9,1	75,2	39,2	17%
Иркутскэнерго	4 884	693	782	168	125	66	37	7,0	6,2	29,1	39,2	98,0	98,0	10%
Башкирэнерго	2 245	931	1 118	140	167	26	44	2,4	2,0	16,0	13,4	96,0	48,0	17%
Новосибирскэнерго	879	535	636	101	111	66	70	1,6	1,4	8,7	7,9	12,2	11,4	13%
ОГК-5	3 834	792	946	114	162	221	182	4,8	4,1	33,8	23,7	19,2	23,3	16%
МОЭСК	3 808	435	896	108	309	46	150	8,8	4,2	35,2	12,3	80,7	24,6	55%
МГЭСК	2 254	206	373	115	202	51	105	11,0	6,0	19,6	11,1	44,5	21,8	51%
Среднее по сектору								5,4	3,7	21,8	16,7	60,8	38,0	
Система	16 541	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,2	1,7	5,5	4,2	25,7	21,8	19%
МТС	23 056	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	4,6	3,8	9,1	7,2	18,0	13,3	4%
Комстар-ОТС	2 836	908	1 208	359	509	106	169	3,1	2,3	7,9	5,6	34,5	21,6	12%
ВымпелКом	19 621	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	6,1	5,2	12,5	10,4	29,2	23,5	7%
Голден Телеком	1 818	667	764	200	230	76	90	2,7	2,4	9,1	7,9	24,7	20,9	16%
Ростелеком	6 309	1 447	1 483	266	430	34	157	4,4	4,3	23,7	14,7	174,5	38,0	0%
МГТС	2 481	640	791	269	355	161	173	3,9	3,1	9,2	7,0	12,1	11,3	17%
РБК	1 221	109	138	30	53	21	39	11,2	8,9	41,3	23,2	60,2	32,3	29%
Центр Телеком	1 889	1 014	1 056	252	317	-23	26	1,9	1,8	7,5	6,0	neg	46,7	10%
Сев-Зап Телеком	1 918	726	706	198	233	50	71	2,6	2,7	9,7	8,2	27,8	19,5	13%
Юж Телеком	1 242	664	636	175	171	-37	-26	1,9	2,0	7,1	7,3	neg	neg	8%
Волга Телеком	2 106	839	941	288	332	91	102	2,5	2,2	7,3	6,3	15,9	14,1	15%
Сибирь Телеком	2 134	969	1 089	236	372	57	139	2,2	2,0	9,0	5,7	24,4	10,0	15%
Уралсвязьинформ	3 161	1 120	1 258	332	413	82	110	2,8	2,5	9,5	7,7	25,5	19,1	12%
Дальсвязь	483	378	392	85	119	22	43	1,3	1,2	5,7	4,1	17,0	8,6	13%
Среднее по сектору								3,6	3,1	11,6	8,4	26,3	19,5	
Нор Никель	34 712	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	4,8	4,1	9,6	6,4	14,7	9,2	-13%
Северсталь	12 417	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,6	1,7	6,0	7,0	9,0	11,6	-3%
НЛМК	14 285	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	3,2	3,3	6,8	6,9	11,7	11,7	-1%
СГ Мечел	4 483	3 805	3 821	726	633	381	315	1,2	1,2	6,2	7,1	11,4	13,8	0%
ВСМПО	3 652	743	806	262	286	183	200	4,9	4,5	13,9	12,8	19,6	17,9	6%
ЧТПЗ	2 114	687	763	97	121	26	56	3,1	2,8	21,9	17,5	70,3	32,2	5%
ВМЗ	2 704	1 286	1 466	206	248	87	121	2,1	1,8	13,1	10,9	28,4	20,4	5%
НТМК	3 076	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,1	1,2	3,0	3,9	5,0	7,1	-4%
ЗСМК	1 692	1 995	1 973	468	472	289	279	0,8	0,9	3,6	3,6	5,4	5,6	0%
Евраз	12 834	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	2,0	1,9	6,9	6,4	12,3	9,8	0%
Среднее по сектору								2,5	2,3	9,1	8,3	18,8	13,9	
Вимм-Билль-Данн	2 521	1 399	1 713	141	223	30	86	1,8	1,5	17,9	11,3	75,6	26,6	20%
Лебедянский	1 675	515	718	115	148	74	96	3,3	2,3	14,5	11,3	21,8	16,8	20%
Балтика	7 801	1 216	2 077	377	663	237	386	6,4	3,8	20,7	11,8	30,9	19,0	12%
Калина	488	288	352	41	51	23	30	1,7	1,4	12,0	9,7	18,9	14,5	11%
Аптеки 36'6	570	310	513	23	33	6	3	1,8	1,1	24,8	17,2	80,6	138,0	31%
Пятерочка	7 291	1 359	3 380	163	259	91	81	5,4	2,2	44,7	28,1	67,6	76,1	37%
Седьмой Континент	1 879	713	1 047	75	124	47	60	2,6	1,8	25,2	15,2	40,1	31,5	36%
Магнит	2 831	1 578	2 504	79	123	37	61	1,8	1,1	35,8	23,0	76,4	46,3	45%
АмТел	922	671	839	89	103	-52	-7	1,4	1,1	н/д	9,0	neg	neg	12%
Среднее по сектору								2,9	1,8	24,5	15,2	51,5	46,1	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Адрес

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 Найденева
Виталий Купеев
Владимир Жуков, к.э.н., Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова
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 Коулей
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.