

Тенденции недели: 6-10 февраля

13 февраля 2006 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

- 13 февраля Состоится конференция "ВТО и потребительский рынок России"
 Пройдет презентация новых контрактов: фьючерсов на еврооблигации и 10-летние облигации города Москвы
 ОАО "НК "Роснефть" планирует опубликовать отчет по стандартам US GAAP за девять месяцев 2005 года
 ОАО "НК "Роснефть" завершит прием заявок для участия в конкурсе по выбору аудиторской организации для проведения обязательной ежегодной аудиторской проверки компании за 2006 год
 Акционеры ОАО "Свердловская энергетическая управляющая компания" (Екатеринбург) на внеочередном собрании утвердят ликвидационный баланс общества
 Российский фонд федерального имущества завершит прием заявок для участия в открытом аукционе по продаже 19,8% акций ОАО "Дальневосточное морское пароходство"
- 14 февраля РФФИ проведет аукцион по продаже 24% акций ОАО "ВО "Зарубежцветмет" (г.Москва)
 Акционеры ТГК-5 и присоединяемых компаний рассмотрят изменения в устав общества
- 15 февраля ФАС продолжит рассмотрение жалобы "ВымпелКома" к Государственной комиссии по радиочастотам
- 16 февраля Акционеры "Сибнефтегаза" рассмотрят вопрос о получении от "Итеры" займа на сумму 1,74 млрд руб.

Месяц за полгода: приток инвестиций в фонды emerging markets с начала года превысил 2/3 общего объема инвестиций в 2005 г.

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

На неделе, завершившейся 8 февраля, был осуществлен рекордный приток инвестиций в фонды emerging markets. По еженедельно публикуемой оценке Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) он составил 3,3 млрд. долл. — максимальную с момента начала наблюдений величину (1995 г.). Таким образом, с начала года приток средств в фонды развивающихся рынков составил 14,7 млрд. долл. (по сравнению с 20,3 млрд. долл. за весь период 2005 г.). Страны BRIC — Бразилия, Россия, Индия и Китай привлекли на этой неделе 376 млн. долл., с начала года приток в фонды BRIC составил 2,8 млрд. долл. На неделе с 6 по 10 февраля прирост цен российских акций составил в среднем +4,3%.

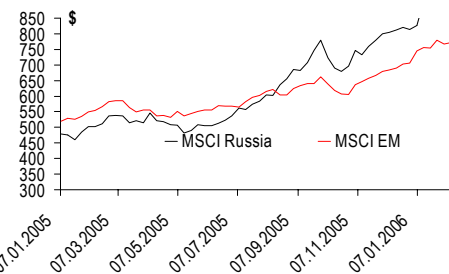
(подробнее см. на следующей странице)
Технический анализ

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

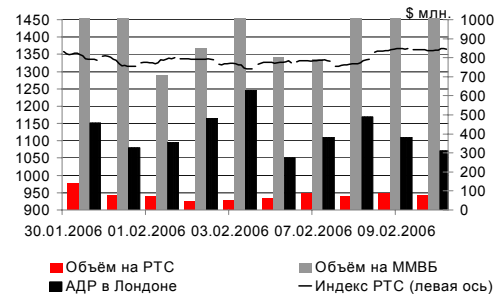
Мы полагаем, что приближающаяся коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до уровня 1 185, что, возможно, будет предоставлять хорошую возможность для долгосрочных инвестиций в российские акции. Поэтому мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс PTC по 1 360 с предварительной технической целью 1 185

(подробнее см. на странице 7)
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.

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.


Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций


Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр \$	Измен %	С нач. года %
Россия			
PTC	1,365,26	4,37	21,29
PTC-2	1,604,04	4,28	24,05
RTX	2,048,33	4,79	27,00
ММББ	1,229,37	5,64	21,60
Международные рынки			
DJIA	10,919,05	1,16	1,88
S&P 500	1,266,99	0,23	1,50
NASDAQ Comp.	2,261,88	-0,03	2,57
FTSE 100	5,764,10	0,08	2,59
NIKKEI 225	16,257,83	-2,41	-1,45
Hang Seng	2,937,97	0,21	3,20
ISE 100	44,772,93	1,23	12,56
Bovespa	36,975,27	-0,77	10,52
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,2411	0,24	-1,88
СЭЛТ "завтра"	28,2549	0,24	-2,18
Валютный курс, \$/Евро			
	1,1904	-1,00	-5,49

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	106,15	109,19	-2,78	5,17
11.00 - 2018	146,88	152,00	-3,37	6,02
12.75 - 2028	182,06	187,44	-2,87	5,66

Источник: Reuters

Месяц за полгода: приток инвестиций в фонды emerging markets с начала года превысил 2/3 общего объема инвестиций в 2005 г.

На неделе, завершившейся 8 февраля, был осуществлен рекордный приток инвестиций в фонды emerging markets. По еженедельно публикуемой оценке Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) он составил 3,3 млрд. долл. — максимальную с момента начала наблюдений величину (1995 г.). Эта цифра также превысила предыдущий рекорд — 3,2 млрд. долл., зафиксированный в первых числах января. Таким образом, с начала года приток средств в фонды развивающихся рынков составил 14,7 млрд. долл. (по сравнению с 20,3 млрд. долл. за весь период 2005 г.). Лидерами по привлечению средств стали фонды Азии (1,5 млрд. долл.) и Китая (304 млн. долл.). Страны BRIC — Бразилия, Россия, Индия и Китай привлекли на этой неделе 376 млн. долл., с начала года приток в фонды BRIC составил 2,8 млрд. долл. С начала года рынки категории

emerging markets повысились на 9,2%; наибольший прирост продемонстрировал рынок Могоссо (+33%). Рынок акций России — на втором месте по темпам роста с результатом +21% с начала года. На неделе с 6 по 10 февраля прирост цен российских акций составил в среднем +4,3%. В течение периода показатель изменялся внутри очерченного ранее ценового диапазона 1310-1370 пунктов (см. прогноз в предыдущем выпуске). Причем в первой половине недели индекс изменялся в нижней половине диапазона, вторую половину демонстрируя устойчивый рост.

Перемена настроений на рынке произошла благодаря резкому росту рублевой ликвидности после масштабных операций ЦБРФ на валютном рынке в четверг, 9 февраля, улучшению инвестиционных ожиданий в электроэнергетическом секторе после состоявшегося 10 февраля заседания правительства РФ с участием президента РФ В. Путина и главы РАО «ЕЭС России» А. Чубайса, а также психологическому эффекту от заявления министра финансов США о разрешении противоречий США и России по поводу вступления России во Всемирную торговую организацию.

До этого деструктивные тенденции на мировых фондовых площадках, снижение цен на основные группы металлов и падение мировых цен на нефть до минимальных уровней с начала года вкупе с низкой денежной ликвидностью местных игроков не способствовали спросу на российские акции. Операции с акциями 6-8 февраля сводились преимущественно к спекулятивным сделкам или реструктуризации фондовых портфелей в пользу акций «второго эшелона». В частности, на пике популярности в этот момент находились акции «АвтоВАЗа» (+12% 6 февраля), на фоне обнародования долгосрочной программы развития компании, которая предусматривает в том числе погашение задолженности «АвтоВАЗа» в обмен на увеличение доли государства в капитале компании. По итогам недели акции «АвтоВАЗ» выросли в котировках на 33%. Подорожали акции «КамАЗ» (+40%), «Аэрофлот» (+15%) и др. Оборот торгов в первые дни прошлой недели находились на минимальном уровне с начала года — менее 1,65 млрд. долл. по всем фондовым площадкам для обращения российских акций и производных ценных бумаг.

Илл.1 Наиболее растущие в РТС акции

Акция	Тикер в РТС	Изменение, %	Последняя цена, \$
Воронежсинтезкаучук	vzsk	70,0	425,0
Востокгеология	voge	60,0	80,0
КамАЗ	KMAZ	39,9	1,945
АвтоВАЗ	AVAZ	33,3	70,0
Чепецкий механический завод прив.	cherp	39,3	85,0
Казаньоргсинтез прив.	kzosp	29,6	0,35
Кемерово Азот	azkm	21,8	47,50
Омскшина	omsh	21,7	185,0
ММК	MAGN	19,9	0,66
РБК	RBCI	19,7	8,20
НижнекамскНХ прив.	nkncp	18,3	0,71
Костромская ГРЭС	KSGS	17,9	0,33
Биохимик	bioh	17,8	0,215
РАО «ЕЭС»	EESR	15,5	0,558
Аэрофлот	AFLT	14,4	1,83
Северский трубный	svtz	13,8	14,0
Северсталь-Авто	SVAV	13,7	23,6
Кузбассэнерго	KZBE	13,6	1,295
Уфанефтехим прив.	UFNCP	12,5	2,70
Высокогорский ГОК	VGOK	12,5	0,27

Источник: РТС

Илл.2 Лидеры понижения в РТС

Акция	Тикер в РТС	Изменение, %	Последняя цена, \$
ОМЗ	OMZZ	-12,7	8,70
Уфимский НПЗ pref	unpzp	-9,0	1,52
Разрез Бородинский	rbor	-6,7	1,400
ЛУКОЙЛ-Нижегороднефтеоргсинтез	ngns	-6,7	84,0
ЮжКузбассуголь	ukuz	-5,2	45,5
Зейская ГЭС	ZYGS	-4,8	0,217
Оренбургнефть прив.	ORNBP	-4,2	46,0
Кузбассуголь	kzru	-4,0	0,6525
ГУМ	GUMM	-4,0	2,92
Туламашзавод	tuma	-3,7	0,092
Ачинский металлургический	amez	-3,6	0,53
Сибнефть	SIBN	-3,6	4,675
Невинномысский Азот	neaz	-2,9	2,65
ВАСО pref	vasop	-2,9	10,20
Зейская ГЭС прив.	ZYGSP	-2,6	0,189
Промстройбанк СП	pcbs	-2,6	1,33
Сахалинморнефтегаз прив.	SKGZP	-2,4	10,15
Седьмой континент	SCON	-2,0	25,20
Мурманское морское пароходство	mush	-1,7	172,0
Пурнефтегаз	PFGS	-1,2	41,0

Источник: РТС

Резкий рост рублевой ликвидности 9 февраля произошедший после масштабной операции ЦБРФ на валютном рынке на сумму свыше 6 млрд. долл. (8 февраля), спровоцировал новую волну спроса на российские акции. В этот момент понизившиеся цены акций стали дополнительным поводом для инвестиций. Акции отдельных компаний в четверг-пятницу прибавляли по 7-10 первоначальной стоимости. В лидерах популярности выступали акции электроэнергетических компаний. Несмотря на то, что негативные внешнеэкономические тенденции не смогли в существенной мере испортить климат на российских биржах, падение мировых цен на нефть все же отразилось на динамике нефтяных активов. В середине февраля они стали гораздо менее популярными, недели в начале года, на ожиданиях сильного роста цен нефтяных фьючерсов. В среду 8 февраля министерство энергетики США опубликовало очередные еженедельные данные о товарных запасах нефти и нефтепродуктов в Америке. По оценке министерства, запасы сегодня существенно «выше верхней границы среднего диапазона для этого времени года». На неделе, завершившейся 3 февраля, товарные запасы нефти уменьшились на 300 тысяч баррелей до 320,7 млн баррелей. Это на 31,0 млн баррелей или на 10,7% больше, чем в то же время прошлого года. Скорее всего, в ближайшее время рост на мировом рынке нефти возобновится. По заявлению неназванного источника в МАГАТЭ, организации из достоверных источников стало известно о возобновлении процесса обогащения ядерного топлива Ираном.. Неделя 6-10 февраля оказалась неблагоприятной и для рынка фьючерсов на металлы, где падение составило более 3% по основным группам металлов.

Два важных события произошло на прошедшей неделе на рынке первичных размещений. Первое. ОАО "Комстар-ОТС" получило официальный листинг на Лондонской фондовой бирже. Таким образом, утверждены итоги первичного размещения акций компании в виде глобальных депозитарных расписок (GDR) на сумму 1,06 млрд долл. В ходе IPO размещено 35% от общего числа обыкновенных акций компании. На закрытие торгов 10 февраля котировки GDR компании составили 7,20 долл. Второе. 13 февраля объявлено о завершении первичного размещения акций газетой "Из рук в руки" на Лондонской фондовой бирже. По сообщениям основного владельца Trader Media East IPO было успешно проведено в форме размещения GDR. С сегодняшнего дня акции начали официально торговаться на LSE. Подробности итогов размещения не сообщаются.

Главным событием для мировых фондовых рынков на этой неделе станет выступление нового главы ФРС США Б. Бернанке после его формального вступления в должность 14 февраля перед Конгрессом США (15-16 февраля). Большинство участников ожидают в заявлении по монетарной политике услышать от главы FOMC слова о готовности продолжить повышение %-ной ставки.

Низкая же стоимость денег на внутреннем рынке МБК, когда ставки опускаются до уровня ниже 1%, а остатки средств на корсчетах коммерческих банков в ЦБРФ превышают 360 млрд. руб., будет препятствовать росту продаж российских акций, даже несмотря на наличие хорошей возможности зафиксировать прибыль. Большинство игроков считают, что любая игра на понижение может быть использована долгосрочными инвесторами для «входа» в рынок. Период налоговых выплат,

приходящийся на середину текущей недели, вряд ли существенно изменит расстановку сил на денежном рынке.

Пока мы занимаем нейтральную позицию в отношении оценки рынка. И повторяем наше мнение о том, что в краткосрочной динамике рынок очертил диапазон собственных колебаний 1310-1370 пунктами по шкале РТС, а также прогноз о сохранении данного ценового диапазона и высокой внутрисуточной волатильности котировок как наиболее вероятного сценария текущей недели. Главным фактором роста в среднесрочной перспективе остается глобальная инвестиционная ликвидность фондов, ориентированных на развивающиеся рынки..

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Ангелика Генкель к. э. н., Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678

Денежный рынок

- В начале исследуемого периода процентные ставки на рынке МБК оставались высокими, изменяясь в течение сессии в пределах 1-5% годовых. Перелом тенденции произошел в четверг, 9 февраля, когда на валютном рынке ЦБ РФ купил у коммерческих банков валюты на сумму 174,5 млрд. руб. Следствием роста рублевой ликвидности стало обесценение свободных рублевых ресурсов до уровня 0,2-0,3% годовых. Избыток рублевой ликвидности сказался на конъюнктуре смежных финансовых сегментов — фондовом и облигаций. Скорее всего, приток рублевой ликвидности с валютного рынка обеспечит низкую стоимость денег в течение как минимум двух-трех недель.

Валютный рынок

- В течение прошлой недели обменный курс оставался стабильным и колебался в пределах 28,25-28,27 руб/долл., что стало следствием стабильности на рынке доллар/евро. Несмотря масштабную скупку валюты на рынке в четверг резкого изменения обменного курса не произошло. Консенсус-прогноз участников не исключают возможности дополнительного укрепления курса в более отдаленной перспективе, о чем свидетельствует в том числе снижение «девальвационной» премии закладываемой в годовые беспоставочные форвардные контракты на курс рубля (она снизилась с 0,2-0,4% до 0,15%). Ситуация на валютном рынке будет определяться экономическими данными из ЕС и США и ожиданиями по поводу денежно-кредитной политики ФРС.

Внешние долговые обязательства

- Основное внимание участников долгового рынка было обращено на первичный рынок в США, где проходило размещение казначейских облигаций на 3, 10 и (впервые с 2001 года) на 30 лет. Большой объем размещений, запланированный на текущий квартал, вызывал сомнения в том, что на аукционах сложится достаточный спрос, поэтому на рынке преобладали продажи. Однако аукционы прошли неожиданно хорошо, спрос со стороны нерезидентов, который выступает мериллом интереса иностранных инвесторов к американскому долгу, значительно превысил прогнозы. В пятницу вечером на рынок вернулись понижательные настроения – рынок уже начал готовиться к событиям этой недели, распространились слухи о том, что глава ФРС может сообщить в своем полугодовом докладе о намерении и дальше повышать ставку. Снижение доходности 10-го и 30-го выпусков КО США является техническим, так как вновь размещенные выпуски имеют более низкую дюрацию, чем предыдущие бенчмарки. Следует подразумевать разницу в доходности при размещении 10-летних КО США в 3 б.п. и 30-летних - в 10 б.п. На развивающиеся рынки вернулись оптимистичные тенденции после того, как обстановка вокруг аукционов КО США разрядилась, а правительство Бразилии объявило о выкупе суверенных долговых бумаг. Благоприятные тенденции распространились на бумаги Турции, Колумбии, Филиппин. На рынке российских суверенных еврооблигаций наблюдалась невысокая активность торгов, цены сохранялись в узком диапазоне. Спред Россия-30 к 10-летним КО США в начале недели сузился и сохранялся вблизи уровня 110 б.п. Наступающая неделя обещает быть крайне интересной для участников долгового рынка. В среду новый глава ФРС Бен Бернанке впервые выступит перед Конгрессом с полугодовым докладом по экономике. Инвесторы будут прислушиваться к тону выступления, рассчитывая выявить ориентиры дальнейшей политики ФРС. В пятницу будут опубликованы январские цифры по инфляции, включая стержневой индекс.

Корпоративные облигации

- На прошлой неделе в секторе корпоративного долга преобладал боковой тренд на фоне сократившейся активности торгов. Несмотря на снизившуюся стоимость краткосрочных рублевых ресурсов, инвесторы проявляют осторожность и не спешат наращивать позиции. Напротив, некоторое восстановление ценовых уровней в 1-ом эшелоне некоторые участники рынка использовали для сокращения дюрации портфелей путем продажи дальних выпусков "голубых фишек" (прежде всего, РЖД, ФСК-2, Газпром-4). Свободные средства инвесторы направляют в новые выпуски 2-го эшелона, которые практически не участвовали в торгах в период высокой волатильности рынка (Русснефть, ВБД-2 и др). На текущей неделе рынок рублевого долга будет находиться под давлением большого числа размещений на фоне налоговых выплат. Сочетание этих факторов способно привести к возникновению рублевого дефицита и вернуть ставки денежного рынка на уровень около 5% годовых. В частности, в

корпоративном сегменте объем предлагаемых к размещению на этой неделе выпусков превышает 20 млрд руб. Кроме того, Минфин проведет в ближайшую среду размещение трех выпусков ОФЗ общим объемом 23 млрд руб. В том числе, инвесторам будет предложен новый 30-летний выпуск ОФЗ-АД 46020 с дюрацией 14,2 года.

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
7 февраля	ЦБ РФ опубликовал данные об объеме кредитования и депозитов по состоянию на 1 декабря 2005 г.: темпы роста кредитования физлиц (+71%) превысили наш прогноз	
7 февраля	Россия намерена в течение полугода досрочно погасить долг перед Парижским клубом кредиторов на \$11-12 млрд	
7 февраля	Инфляция в РФ в январе 2006 г составила 2,4% - Росстат . Аналогичный уровень инфляции был зафиксирован Росстатом в январе 2003 г. Инфляция в январе 2005 г была выше - 2,6%, а в январе 2004 г - ниже - 1,8%.	
8 февраля	ЦБ РФ опубликовал данные об объеме кредитования и депозитов по состоянию на 1 декабря 2005 г.: темпы роста кредитования физлиц (+71%) превысили наш прогноз	
8 февраля	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 3 февраля 2006 года составлял 188,5 млрд. долларов США, против 188,2 млрд. долларов США на 27 января 2006 года	
10 февраля	После встречи министров финансов большой восьмерки на прошлой неделе министр финансов России Алексей Кудрин объявил о том, что правительство готовится предоставить независимым производителям газа открытый доступ к экспортному газопроводу	

Нефть
Газпром (+0,61%)*

8 февраля	Лидеры самых крупных государств Европейского Союза попросят Россию либерализовать газовую промышленность в обмен на долгосрочные контракты и помощь в организации финансирования от Мирового банка и других международных организаций на строительство дополнительных газопроводов	По нашему мнению, ратификация Договора к Энергетической хартии может стать значительным событием для нефтегазовой промышленности России.
9 февраля	Газпром, возможно, продаст Росэнергоатому как минимум 2% в Атомстройэкспорте.	По нашим оценкам, в конце 2004 г. общая сумма кредитов, выданных Газпромбанком предприятиям атомной энергетики, составляла \$300 млн.

Роснефть

7 февраля	Роснефть будет управлять 24%-ной госдолей участия в КТК (пропускная способность 0,560 млн баррелей в сутки).	Мы полагаем, что получение еще 24% в КТК существенно усиливает позиции Роснефти при распределении квот на транспортировку, а также в принятии решений по увеличению мощности нефтепровода.
8 февраля	Первый вице-президент Роснефти Сергей Алексеев, а также Олег Кузаков, руководитель отдела по связям с инвесторами, ушли в отставку.	Мы считаем, что изменения в руководстве вряд ли существенно повлияют на планы IPO Роснефти.

ТНК-ВР (+1,54%)*

7 февраля	Новыми партнерами ТНК-ВР в разработке гигантского 1,9 тыс куб м (11,9 млрд баррелей нефтяного эквивалента) газового месторождения в Ковытке могут стать Газпром и Роснефть	Мы полагаем, что наибольшие шансы войти в этот проект в качестве основного партнера имеет Роснефть.
-----------	--	---

Сибнефть (-3,61%)*

10 февраля	Сибнефть объявила, что из расчета \$45 за баррель нефти Urals компания получит в 2005 г. \$3 млрд, а в 2006 г. – \$2,3 млрд.	Эти предположения соответствуют нашему собственному прогнозу (основанному на цене Urals в \$47 за баррель). В настоящее время консенсус-оценка равна \$2,9 млрд на 2005 г. и \$2,9 млрд на 2006 г.
------------	--	--

Телекоммуникации
Комстар – ОТС (+1,41%)**

8 февраля	Размещение GDR Комстар – ОТС прошло по цене \$7,25, хотя эта бумага закрылась на уровне \$6,75, что на 7% ниже объявленной цены размещения.	Мы полагаем, что такую цену размещения можно считать успехом как самой Комстар – ОТС, привлекая дополнительное финансирование, так и АФК «Система», которая реализовала потенциал стоимости части своих активов, ранее принадлежавших непубличным компаниям.
-----------	---	--

АФК «Система» (+0,00%)**

6 февраля	АФК «Система» пока не определилась, что будет делать с компаниями башкирского ТЭКа	Выход из башкирского ТЭКа уже сейчас – весьма соблазнительный для АФК «Система» сценарий.
-----------	--	---

Энергетика
РАО «ЕЭС России» (+15,53%)*

8 февраля	Начались торги по акциям ОГК-3 на внебиржевой секции РТС с тикером ОГКС.	Таким образом, ОГК-3 станет второй публичной компанией, созданной в процессе реформы российского электроэнергетического сектора после ОГК-5, которая торгуется с сентября 2005 г.
-----------	--	---

10 февраля	В правительстве состоялось совещание по вопросам развития российской электроэнергетики, участие в котором принял Владимир Путин. В своем выступлении Путин отметил, что правительству в ближайшее время необходимо повысить инвестиционную привлекательность отрасли.	Механизм допэмиссии акций, разработанный в РАО ЕЭС и предполагающий снижение доли участия энергохолдинга до блокпакета, может нанести ущерб миноритарным акционерам РАО ЕЭС. В настоящее время мы пересматриваем расчетную цену и рекомендацию по акциям РАО ЕЭС.
------------	---	---

Металлургия

Мечел (+5,63%)**

10 февраля	Мечел сделал неожиданное сообщение относительно изменений в своей структуре акционеров	Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ относительно Мечела с расчетной ценой \$29,7.
------------	--	--

Северсталь (+0,57%)*

8 февраля	Стоимость 100% подлежащих консолидации добывающих активов составляет \$4,6–\$4,8 млрд	Наша начальная оценка справедливой стоимости 100% добывающих активов, основанная на коэффициентах сравнимых публично торгуемых компаний, составляет \$4,3–\$4,6 млрд (или \$3,2–\$3,5 млрд составляет стоимость доли Frontdeal).
-----------	---	--

Потребительский сектор

Лебедянский (+4,20%)*

6 февраля	Лебедянский опубликовал некоторые финансовые и производственные показатели за 2005 г. Общий объем продаж вырос на впечатляющие 26% до 726 млн л. Объем производства соков прибавил 25% год-к-году до 681 млн л (на 2% больше, чем мы ожидали)	Согласно розничному аудиту AC Nielsen за октябрь–ноябрь 2005 г., Лебедянский сохранил первое место на российском рынке соков с 30,4% в физическом выражении и 32% - в стоимостном.
-----------	--	--

Пятерочка (+2,80%)**

8 февраля	Пятерочка объявила результаты работы за январь 2006 г. На основе улучшения продаж в магазинах, существующих больше года (LFL), (+5% в Москве и Санкт-Петербурге), выручка компании выросла на 35% по сравнению с январем 2005 г.	Поскольку результаты работы компании в январе соответствуют нашей оценке (мы прогнозируем 38%-ный рост продаж компании в 2006П), мы считаем это сообщение нейтральным для динамики акций.
-----------	--	---

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

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

Технический анализ

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

Индекс РТС: лучше продавать сейчас

Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 13 февраля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					30.01 – 03.02.05	
РТС	ПРОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 1185	1360	Восходящий	Восходящий	C4 1555.53	161.8% FiboE	P1 1296.71	7-недельная MA	OP 1308.45
			Замедляется		C3 1500.00	Основной	P2 1185.36	38.2% FiboR	HI 1370.06
					C2 1400.00	Психологический	P3 1125.81	61.8% FiboR	LO 1308.45
					C1 1376.43	Максимум 30.01.06	P4 1069.92	26-недельная MA	CL 1365.26

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на РТС продолжает замедляться, увеличивая вероятность формирования «двойной вершины»
- Строго придерживаясь теории, короткие позиции следует открывать после прорыва ниже ключевого уровня поддержки 1 307, однако, на наш взгляд, это можно делать уже сейчас, поставив стоп выше уровня 1 400
- Мы полагаем, что приближающаяся коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до уровня 1 185, что, возможно, будет предоставлять хорошую возможность для долгосрочных инвестиций в российские акции
- Поэтому мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1 360 с предварительной технической целью 1 185

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 13 февраля 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Краткосрочный тренд на РТС продолжает замедляться, увеличивая вероятность формирования крупной модели перелома тенденции

В рамках технической коррекции индекс РТС понизится, по крайней мере, до уровня 1185.

Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим

«двойная вершина». Мы поддерживаем нашу долгосрочную техническую цель для индекса РТС на уровне 1555. В тоже время, мы полагаем, что грядущая техническая коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до отметки 1185 и будет предоставлять инвесторам хорошую возможность для покупок подешевевших российских акций.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 5 продолжает свой рост, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. В то же время, быстрая адаптивная скользящая средняя (АМА) сформировала новую вершину и начала сближаться с медленной адаптивной скользящей средней (АМА), что увеличивает вероятность их кроссинга.

Илл. 5. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 13 февраля 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Медленный момент указывает на замедление тренда

Краткосрочный составной цикл CWC пока в фазе роста

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 5 сформировал свой глобальный максимум, что указывает на замедление краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В то же время, индикатор прошел свой локальный минимум на отрицательной территории и возобновил рост, что явилось следствием «отскока» на рынке.

Краткосрочный составной волновой цикла (CWC) в нижней части Илл. 5 сформировал свою новую «впадину» в сильно перепроданной области вблизи уровня минус «два сигма» и возобновил фазу роста. В настоящее время краткосрочный цикл приблизился к ключевому нулевому уровню.

Сильный уровень поддержки на РТС равен 1185

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1 360 с целью 1185

Мы ожидаем, что цикл возобновит фазу падения именно от этого уровня и пойдет вниз в тандеме с медленной адаптивной линией тренда. Это и будет означать начало глубокой коррекции в сторону понижения.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Первый серьезный уровень поддержки расположен вблизи отметки 1185. Основная поддержка равна 1070.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

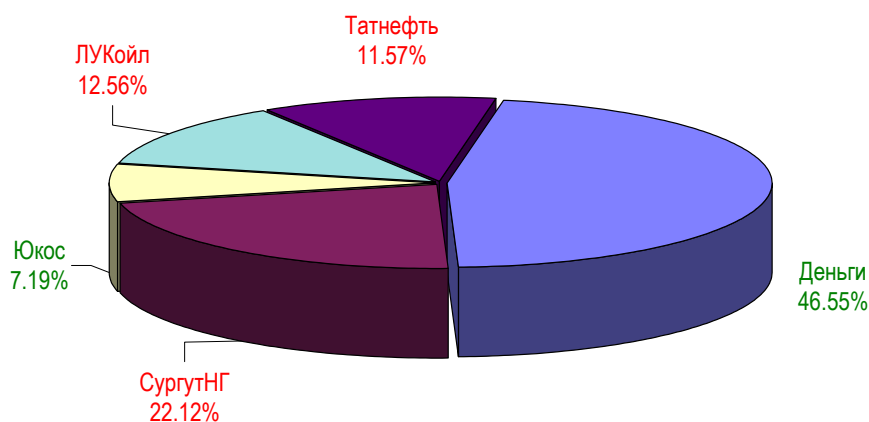
1. Краткосрочный тренд на РТС продолжает замедляться, увеличивая вероятность формирования «двойной вершины».
2. Строго придерживаясь теории, короткие позиции следует открывать после прорыва ниже ключевого уровня поддержки 1307, однако, на наш взгляд, это можно делать уже сейчас, поставив стоп выше уровня 1400.
3. Мы полагаем, что приближающаяся коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до уровня 1185, что, возможно, будет предоставлять хорошую возможность для долгосрочных инвестиций в российские акции.

Поэтому мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1360 с предварительной технической целью 1185.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 9. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях. Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 6.

Илл. 6. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 13 февраля 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 6 февраля 2006 г. содержится в Илл. 7. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 44.10% при росте индекса ММВБ с начала года на 21.99%.

Илл. 7 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 13 февраля 2006 г.

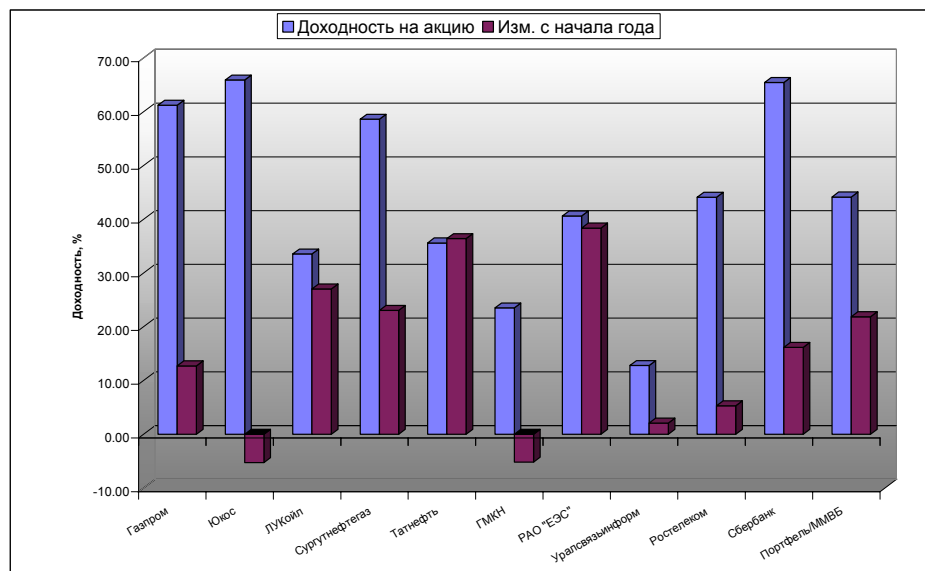
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У		Реализ. П/У		Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Года	
						Рубли	Рубли	Рубли	Рубли		%	%
Газпром	КЭШ	-	-	-	219.38	0.00	1 530 420.00	1 530 420.00	61.22	12.79		
Юкос	ЛОНГ	50.85	50 000	2 542 500	54.80	197 500.00	1 450 000.00	1 647 500.00	65.90	-5.27		
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	2221.00	2 000	4 442 000	2166.00	110 000.00	726 880.00	836 880.00	33.48	27.07		
Сургутнефтегаз	ШОРТ	39.10	200 000	7 820 800	38.23	175 800.00	1 283 900.00	1 459 700.00	58.39	23.15		
Татнефть	ШОРТ	136.32	30 000	4 089 600	130.00	189 600.00	700 000.00	889 600.00	35.58	36.41		
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2427.27	0.00	588 000.00	588 000.00	23.52	-5.09		
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	16.7800	0.00	1 015 000.00	1 015 000.00	40.60	39.02		
УралСИ	КЭШ	-	-	-	1.0740	0.00	320 000.00	320 000.00	12.80	1.99		
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	68.56	0.00	1 102 220.00	1 102 220.00	44.09	6.18		
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	43760.1	0.00	1 636 000.00	1 636 000.00	65.44	16.19		
Портфель, всего				18 894 900			672 900.00	10 352 420.00	11 025 320.00	44.10		
Свободный кэш				16 457 520								
Индекс ММВБ						1233.33					21.99	

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 8.

Илл. 8. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 13 февраля 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 9. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 13 февраля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон		
		Краткоср.	Долгосроч.					06.02 – 10.02.06		
Газпром	Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4	250.00	Психологический	S1	204.39	38.2% FiboR	OP	220.80
			R3	248.57	Максимум 13.01.06	S2	190.80	50.0% FiboR	HI	224.00
			R2	221.59	7-недельная МА	S3	177.20	61.8% FiboR	LO	216.90
			R1	220.61	7-дневная МА	S4	169.22	26-недельная МА	CL	221.98
ЛУКОЙЛ	Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4			S1	2072.84	7-недельная МА	OP	2127.00
			R3	2312.99	Основной	S2	1941.59	38.2% FiboR	HI	2238.00
			R2	2264.00	Максимум 30.01.06	S3	1742.41	61.8% FiboR	LO	2101.00
			R1	2167.55	7-дневная МА	S4	1711.29	26-недельная МА	CL	2175.03
Юкос	Восходящий К повышению	Нейтральный К повышению	R4	120.00	25.0% FiboR	S1	53.83	7-недельная МА	OP	50.23
			R3	100.00	Психологический	S2	40.00	Минимум 19.01.06	HI	55.23
			R2	63.80	Максимум 17.01.06	S3	39.20	Максимум 03.10.05	LO	48.00
			R1	59.38	Минимум 18.01.06	S4	38.97	26-недельная МА	CL	54.80
СургутНГ	Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4			S1	37.001	7-недельная МА	OP	38.070
			R3	45.000	Психологический	S2	32.523	38.2% FiboR	HI	39.650
			R2	41.208	Максимум 30.01.06	S3	30.963	26-недельная МА	LO	37.300
			R1	38.493	7-дневная МА	S4	27.158	61.8% FiboR	CL	38.600
РАО «ЕЭС России»	Восходящий	Восходящий	R4			S1	14.108	7-недельная МА	OP	13.748
			R3	18.750	Основной	S2	13.258	50.0% FiboR	HI	15.940
			R2	17.000	Психологический	S3	12.410	61.8% FiboR	LO	13.487
			R1	16.850	Максимум 30.01.06	S4	11.760	26-недельная МА	CL	15.800
Ростелеком	Нейтральный К повышению	Нейтральный К понижению	R4			S1	66.16	26-недельная МА	OP	64.90
			R3	75.73	Основной	S2	64.28	50.0% FiboR	HI	68.24
			R2	70.98	Максимум 02.12.06	S3	62.72	61.8% FiboR	LO	64.80
			R1	68.79	Линия тренда	S4	61.86	Линия тренда	CL	66.20
ГМК «Норильский Никель»	Восходящий	Восходящий Замедляется	R4			S1	2402.31	38.2% FiboR	OP	2412.00
			R3	2617.00	Максимум 23.12.05	S2	2350.41	50.0% FiboR	HI	2487.45
			R2	2546.99	Линия тренда	S3	2293.28	26-недельная МА	LO	2351.20
			R1	2478.24	Линия тренда	S4	2223.46	Линия тренда	CL	2455.55
Сбербанк	Нейтральный К понижению	Восходящий	R4			S1	42732.0	7-недельная МА	OP	40750.0
			R3			S2	39406.6	38.2% FiboR	HI	45490.0
			R2	49300.0	Максимум 13.01.06	S3	36350.0	50.0% FiboR	LO	40600.0
			R1	45299.5	Линия тренда	S4	32700.7	26-недельная МА	CL	44101.0

Примечание: цены всех акций, а также поддержки и сопротивления выражены в рублях; FiboR – коррекция Фибоначчи, FiboE – растяжение Фибоначчи
 Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций (6-10 февраля 2006 г.)
Илл.10. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	7,86	0,61	896.415	16,3	7,9	н/т	310.895	FALSE	186.314	9,47	20,5	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	77,30	3,59	38.830	30,1	77,4	3,40	759.693	28,3	63.507	70,96	-8,2	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,68	-3,61	468	23,0	4,6	0,42	20.803	21,2	22.166	3,79	-18,9	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,37	2,24	3.944	25,7	1,4	5,59	202.417	24,9	48.945	1,40	2,2	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,29	1,54	742	15,4	н/д	н/т	0	н/д	47.870	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,75	6,03	3.732	45,3	4,8	5,83	33.028	41,2	10.349	3,39	-28,6	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,93	10,29	896	-4,0	1,95	8,10	31.188	-5,0	4.317	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	2.900,00	0,00	119	31,8	н/д	н/т	0	н/д	8.805	2.829,56	-2,4	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,558	15,53	81.051	31,6	0,56	15,64	759.361	30,8	22.901	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,16	0,00	0	8,1	0,1	46,13	10.646	0,3	4.523	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,51	6,25	1.402	31,3	0,5	2,94	6.196	27,0	2.431	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленэнерго	0,588	-0,34	0	0,0	0,7	1,17	2	108,3	450	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,06	6,67	315	6,7	н/д	н/т	0	н/д	1.882	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,70	0,75	1.144	0,8	н/д	н/т	0	н/д	13.355	10,60	58,2	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	2,36	1,72	4.391	-0,2	2,4	2,30	131.737	2,9	1.720	пересмотр	н/д	пересмотр
МГТС	20,49	0,00	0	13,8	20,1	-2,58	123	3,6	1.636	22,40	9,3	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,65	0,00	137	30,0	н/т	н/т	0	н/т	1.027	0,54	-16,9	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,120	7,69	130	21,7	1,1	2,11	29.622	н/т	987	0,88	-21,4	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,15	-2,00	0	5,0	0,1	43,05	3.294	1,0	435	0,11	-25,2	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,015	1,13	1.407	2,7	4,0	0,84	39.535	10,1	988	5,40	34,5	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,085	4,32	2.607	14,2	0,08	-17,07	5.333	8,9	1.015	0,08	-5,3	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,038	2,16	1.045	4,1	0,038	н/т	32.690	1,0	1.221	0,06	58,7	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,850	-0,70	399	14,0	2,939	4,96	309	12,7	272	2,47	-13,3	ПРОДАВАТЬ
РБК	8,20	19,71	1.201	22,4	8,25	19,60	7.058	17,8	943	7,80	-4,9	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	12,25	0,57	8.293	23,7	12,5	1,76	5.586	26,4	6.760	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	1,85	1,65	0	29,4	н/д	н/т	н/т	н/д	11.087	2,10	13,5	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	87,50	3,06	13.266	-1,2	87,5	2,78	168.367	-3,4	17.623	82,70	-5,5	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	8,70	-12,74	1.549	65,7	8,7	-13,00	8.697	64,9	308	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	70,00	33,33	192	89,2	65,7	11,09	153.224	78,0	1.904	36,51	-47,8	ДЕРЖАТЬ
Сбербанк	1.560,00	6,85	10.247	19,1	1.572	8,66	214.443	17,9	29.643	1.732,00	11,0	ПОКУПАТЬ

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

Илл.11. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,84	7,69	42	28,2	н/д	н/т	0	н/д	876	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,20	4,19	0	15,9	н/д	н/т	н/т	н/д	152	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	63,80	0,00	0	50,1	60,2	-2,82	505	30,9	6.346	58,16	-8,8	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	4,65	265	29,5	8,8	2,89	954	23,2	898	9,17	1,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	17,30	1,76	17	54,9	н/д	н/т	0	н/д	2.944	20,54	18,7	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	52,00	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	3.435	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	0,0	743,6	-7,03	4	42,5	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,85	2,12	828	40,0	н/д	н/т	0	н/д	1.060	5,79	50,4	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,14	-2,73	124	40,8	н/д	н/т	0	н/д	1.166	2,59	21,0	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	4,05	0,00	0	45,7	н/д	н/т	0	н/д	396	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,43	-0,35	0	46,2	н/д	н/т	0	н/д	1.132	1,91	34,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	41,00	-1,20	449	10,8	41,1	-1,26	1.167	10,2	3.425	35,19	-14,2	ПРОДАВАТЬ
СахалинморНГ	15,00	4,53	195	7,1	14,9	2,13	2.141	4,5	915	17,21	14,7	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,20	11,01	143	36,4	н/д	н/т	0	н/д	3.052	1,13	-5,8	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	189,10	0,85	246	н/д	191,2	0,64	916	62,0	2.263	190,00	0,5	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,97	3,97	53	14,2	н/д	н/т	0	н/д	2.574	2,41	22,6	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	130,00	4,00	365	8,3	н/д	н/т	0	н/д	1.662	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,66	2,47	100	57,3	н/д	н/т	0	н/д	784	1,46	-12,0	ДЕРЖАТЬ
ВМЗ	697,00	0,00	0	45,2	н/д	н/т	0	н/д	1.312	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,96	2,39	390	30,1	1,0	6,94	17.946	28,1	846	0,97	0,8	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,13	4,17	449	60,9	н/д	н/т	0	н/д	902	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	36,50	-1,35	18	17,0	37,1	-0,34	206	15,6	4.276	40,74	11,6	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	74,50	4,20	407	18,3	н/д	н/т	0	н/д	1.521	78,86	5,9	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	25,20	-1,95	109	-3,1	н/д	н/т	0	н/д	1.626	30,84	22,4	ПОКУПАТЬ
Калина	48,00	5,49	701	26,0	47,2	6,31	273	23,2	468	48,29	0,6	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	35,00	0,00	0	20,7	н/д	н/т	0	н/д	280	35,52	1,5	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.12. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
СургутНГ прив	1,10	4,29	6.009	23,2	1,1	-1,71	46.877	18,9	8.434	1,12	2,4	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	8,50	6,25	0	30,8	н/д	н/т	н/т	н/д	310	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,10	6,90	3.451	44,9	н/д	н/т	0	н/д	451	2,02	-34,8	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,44	10,00	1.074	21,2	0,5	13,43	25.681	22,9	913	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	1,80	0,56	685	5,9	1,8	-1,62	16.164	-1,2	437	пересмотр	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2.440,00	2,09	17.647	3,4	2.433,4	1,48	20.151	0,0	11.382	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,70	12,50	1.090	68,8	н/д	н/т	0	н/д	173	3,21	18,8	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,52	-8,98	53	49,8	н/д	н/т	0	н/д	113	1,67	9,5	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,75	5,77	108	95,0	н/д	н/т	0	н/д	42	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	1,05	8,25	375	56,7	н/д	н/т	0	н/д	83	1,30	23,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	28,00	3,70	159	28,7	27,7	4,36	212.543	0,0	1.400	пересмотр	н/д	пересмотр

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

Илл.13. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	85,40	0,95	209.805	19,11	85,25	0,00	31.697	18,24	94,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	77,30	3,34	866.671	31,02	77,10	3,14	204.816	31,68	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	23,00	0,00	36.421	23,00	23,35	0,21	518	24,53	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	68,70	2,84	216.599	25,59	68,00	1,49	37.554	27,17	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	95,20	7,33	26.138	42,94	92,36	2,34	49.209	39,94	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	7,80	10,64	21.633	-2,50	7,60	10,14	3.433	-5,47	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	28,60	1,24	37.712	27,11	28,10	0,00	0	22,71	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	56,25	15,98	194.795	32,35	56,51	14,15	2.352	35,34	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	14,50	-3,33	64	0,00	14,25	-3,39	61	2,52	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	25,36	8,96	437	29,01	н/д	н/д	0	26,96	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	35,35	-2,72	254.297	1,00	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	44,40	-4,26	863	-1,58	44,74	-3,41	176.833	1,15	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	30,34	3,88	427	14,61	30,55	4,91	15.196	17,27	44,80	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	24,50	0,00	81.936	4,26	н/т	н/д	0	н/т	34,40	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	14,20	2,90	15.028	1,43	14,05	2,18	7.010	2,93	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	18,75	-1,01	0	7,14	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
Комстар	1 in 1	7,20	1,41	33.189	-0,69	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	59,45	0,00	306	12,17	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	54,50	0,00	0	18,48	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,01	н/д	0	5,18	5,89	-1,83	0	5,18	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,90	0,64	226	2,60	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	66,70	3,96	0	15,00	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,46	0,73	253	2,79	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	21,00	0,00	1.278	0,00	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Амтел	1 in 1	10,00	5,26	287	-7,41	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	91,00	2,82	157.961	-4,21	н/т	н/д	0	н/т	82,70	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	18,51	1,42	27.307	29,44	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	8,57	-13,43	1.321	61,80	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,48	-11,73	4.764	-0,63	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ПОКУПАТЬ
Highland Gold Mining	-	5,47	2,32	3.379	9,48	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	23,00	0,36	89.903	27,80	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,68	-4,95	44	29,41	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	30,95	5,63	29.364	28,05	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	19,78	-0,10	24.903	4,11	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл.14. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Нефть			Измен. 3 мес.		Металлы	Измен. 3 мес.		
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Закр. \$	Пред. \$		Измен. %	Закр. \$	Пред. \$
Брент, спот	60,47	62,86	-3,8	6,6	Золото, \$/унция	551,00	568,90	-3,1	16,6
1-месяц	59,30	64,30	-7,8	7,8	Платина, \$/унция	1037,50	1072,50	-3,3	6,1
3-месяц	61,77	66,00	-6,4	8,7	Никель, \$/тонна	14725,00	15050,00	-2,2	24,2
Уралс	55,88	59,37	-5,9	10,6	Палладий, \$/унция	282,50	314,50	-10,2	14,7

Источник: Bloomberg

Илл.15. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2004-07П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	200.844	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,6	3,2	8,3	7,5	13,6	11,9	23%
Газпром ADS	217.761	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,9	3,4	9,0	8,1	14,9	12,9	23%
ЛУКОЙЛ	66.681	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,3	1,3	6,7	7,6	10,7	12,4	12%
Сибнефть	23.008	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,7	1,8	5,1	6,3	7,2	10,1	10%
Сургутнефтегаз	41.099	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,0	2,0	6,5	8,4	11,7	15,9	15%
Среднее по сектору								2,5	2,3	7,1	7,6	11,6	12,6	
РАО ЕЭС*	21.877	23.593	н/д	5.348	н/д	1.109	н/д	0,9	н/д	4,1	н/д	18,1	н/д	н/д
Иркутскэнерго*	2.329	653	н/д	159	н/д	61	н/д	3,6	н/д	14,6	н/д	37,9	н/д	н/д
Башкирэнерго*	905	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,2	н/д	6,5	н/д	33,2	н/д	н/д
Среднее по сектору								1,9	н/д	8,4	н/д	29,7	н/д	
Система	12.448	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,7	1,4	4,0	3,7	17,9	15,9	24%
МТС	17.205	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,4	2,9	6,5	5,4	12,1	9,5	17%
ВымпелКом	10.805	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,3	2,8	7,1	5,7	16,4	12,4	25%
Голден Телеком	1.048	673	766	194	224	75	88	1,6	1,4	5,4	4,7	14,6	12,5	14%
Ростелеком	2.046	1.425	1.474	490	485	198	195	1,4	1,4	4,2	4,2	8,5	8,6	5%
МГТС	1.418	562	638	202	229	99	114	2,5	2,2	7,0	6,2	12,7	11,0	14%
Центр Телеком	1.813	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,5	7,3	5,9	neg	41,2	13%
Сев-Зап Телеком	1.136	706	776	181	215	53	67	1,6	1,5	6,3	5,3	17,2	13,6	16%
Юж Телеком	1.322	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	6,8	5,8	neg	458,9	14%
Волга Телеком	1.302	886	994	304	359	104	136	1,5	1,3	4,3	3,6	9,4	7,2	13%
Сибирь Телеком	1.353	932	1.028	276	312	100	114	1,5	1,3	4,9	4,3	9,6	8,5	11%
Уралсвязьинформ	1.870	1.092	1.208	362	423	125	158	1,7	1,5	5,2	4,4	9,5	7,5	12%
Дальсвязь	417	377	442	72	97	21	37	1,1	0,9	5,8	4,3	12,8	7,5	16%
Среднее по сектору								1,9	1,7	5,8	4,9	12,8	13,0	
Нор Никель	16.445	7.486	6.803	3.764	3.662	2.359	2.376	2,2	2,4	4,4	4,5	6,9	6,8	-2%
Северсталь	7.300	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	0,9	1,0	3,5	4,1	5,6	6,8	6%
НЛМК	8.786	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,0	2,0	4,2	4,2	7,9	7,9	-2%
СГ Мечел	4.251	3.759	3.821	755	633	412	315	1,1	1,1	5,6	6,7	10,1	13,2	3%
ВСМПО	2.306	743	806	262	286	183	200	3,1	2,9	8,8	8,1	12,3	11,2	20%
ЧТПЗ	1.085	687	763	97	121	26	56	1,6	1,4	11,2	9,0	30,0	13,7	16%
ВМЗ	1.551	1.286	1.466	206	248	87	121	1,2	1,1	7,5	6,3	15,1	10,9	26%
НТМК	2.722	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,0	1,0	2,7	3,5	4,4	6,2	13%
ЗСМК	1.792	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,8	3,8	5,8	6,0	1%
Евраз	7.820	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,2	1,2	4,0	3,9	6,6	6,2	7%
Среднее по сектору								1,5	1,5	5,6	5,4	10,5	8,9	
РБК	788	103	138	35	53	24	39	7,7	5,7	22,4	15,0	34,5	21,4	32%
Вимм-Билль-Данн	1.210	1.409	1.606	133	193	29	66	0,9	0,8	9,1	6,3	32,0	14,0	15%
Лебедянский	1.453	505	595	122	147	80	98	2,9	2,4	11,9	9,9	18,3	14,9	22%
Балтика	4.376	1.191	1.743	376	519	227	332	3,7	2,5	11,6	8,4	19,1	13,1	29%
Калина	452	336	389	50	62	28	36	1,3	1,2	9,0	7,3	15,7	12,5	34%
Аптеки 36°6	347	324	458	22	33	5	3	1,1	0,8	15,6	10,7	54,1	87,0	43%
Пятерочка	2.687	1.359	1.877	161	211	96	120	2,0	1,4	16,7	12,7	26,7	21,4	31%
Седьмой Континент	1.647	744	1.203	80	140	49	80	2,2	1,4	20,5	11,8	33,1	20,3	45%
Среднее по сектору								2,7	2,0	14,6	10,3	29,2	25,6	

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела,
Телекоммуникации
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Андрей Богданов

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги

Кристофер Уифер
Надежда Казакова; Аниса Редман,
Константин Батунин
Наталья Орлова; Светлана Ковальская
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Светлана Суханова, Елена Бороденко
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко;
Денис Пряничников
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633
Гарольд Уоррен
Сабрина Риччи
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.