

16 апреля 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

17 апреля	Совет директоров ОГК-5 Комстар-ОТС: финансовые результаты за 4 квартал 2006 г. НЛМК опубликует финансовые результаты за 2006г. по US GAAP Состоится аукцион по продаже имущества ЮКОСа, лот N4
18 апреля	Состоится аукцион по продаже имущества ЮКОСа, лот N 5. Совет директоров "Кузбассэнерго" Годовое собрание ОАО "ЧТПЗ"
19 апреля	Аптеки 36,6: управленческая отчетность за 1Кв2007 Акционеры ТГК-2 переизберут совет директоров компании
20 апреля	Объявление Федеральным агентством связи результатов конкурса на оказание услуг связи в стандарте 3G Состоится аукцион по продаже имущества ЮКОСа, лот N6

Потенциал роста рынка — не более 10%

Российский фондовый рынок демонстрирует активный рост. На неделе, стартовавшей 9 апреля, индексы российских акций регулярно обновляли исторические максимумы. 13 апреля усилия увенчались взятием пика 2000 пунктов в пространстве RTS, 1770 — в MICEX и 2100 — в RTS-2. Рост цен происходил на фоне умеренно высокой торговой активности — в среднем более 5 млрд. долл./день. 13 апреля оборот торгов внутренних бирж более чем в 10 раз превысил оборот рынка ADR российских компаний. Особенность текущей ситуации заключается в том, что факторы, действующие на рынке, говорят о возможностях роста — цены на нефть высоки, цены на металлы очень высоки, мировые фондовые индексы, включая emerging markets, растут на сильной корпоративной отчетности и сбалансированной макростатистике, Россия переживает новую волну бума IPO, возможности энергореформ сулят инвесторам достойные дивиденды в будущем. В то же время, по мере роста цен потенциал роста российских акций сокращается. На сегодняшний день он ограничен 10%. Поэтому сценарий отрицательной коррекции в летние месяцы — после всплеска конъюнктуры в марте-начале мая абсолютно реален.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

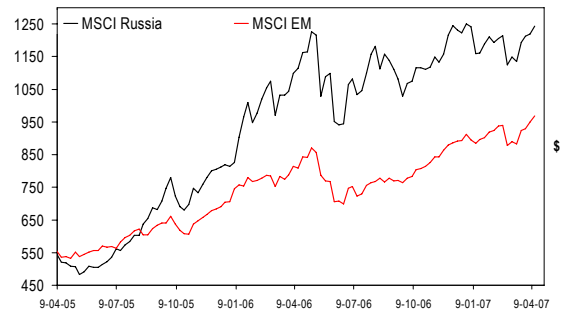
С позиции теории волн Эллиота, индекс RTS формирует конфигурацию «диагональный треугольник» или «восходящий клин», которая обычно появляется на пятой, заключительной волне. Что касается тренда, то он пока остаётся восходящим, однако, уже наблюдается медвежья дивергенция, свойственная пятой волне.

Прорыв верхней границы «восходящего клина» может вызвать лишь непродолжительный отскок к отметке 2074 пункта, за которым может последовать откат к нижней границе «диагонального треугольника». На текущих уровнях мы рекомендуем нашим инвесторам сохранять нейтральную позицию по рынку, т.е. либо находится в кэше, либо держать спреда между избранными бумагами

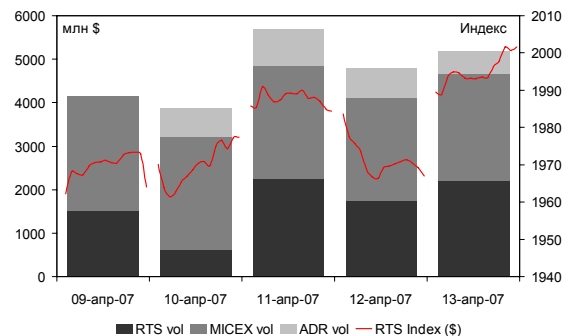
Продолжение на стр. 13

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Блумберг

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	2 001,59	2,83	4,15
RTS-2	2 093,18	1,27	13,88
RTX	2 730,72	2,44	-0,50
MICEX	1 770,23	2,48	4,53
FTSE Russia	598,67	2,52	0,20
MSCI			
MSCI Russia	1 243,91	2,01	-0,51
MSCI GEM	968,99	1,95	6,17
EM Europe	661,09	1,92	3,92
EM Asia	385,57	1,85	3,80
EM Latin America	3 327,52	2,32	11,08
EM World	1 553,66	0,75	4,72
Мировые			
DJIA	12 612,13	0,41	1,20
S&P 500	1 452,85	0,63	2,44
FTSE 100	6 462,40	1,02	3,88
DAX 100	7 212,07	1,58	9,33
CAC 40	5 789,34	0,84	4,47
NIKKEI 225	17 666,88	1,04	2,56
ISE 100	46 044,18	0,43	17,71
Bovespa	47 926,23	2,74	7,76
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБФ)	25,83	-0,61	-1,91
Руб./Euro	34,9177	0,57	0,64
Euro/\$	1,3550	1,28	2,66

Источник: Блумберг

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	41%	Крупнейшая и самая ликвидная распределительная сетевая компания, МОЭСК имеет преимущество перед своими аналогами. Благодаря выгодному географическому расположению компании гарантирован доступ к быстрорастущему энергопотреблению. Ожидается подключение новых потребителей через установление платы за подключение, а также возможно «пилотное» применение новой системы регулирования тарифов RAB. МОЭСК является уникальной распределительной компанией, поскольку в г. Москве ей принадлежат высоковольтные сети, позволяющие существенно ограничить потери электроэнергии.
Сибирь телеком	ENCO	\$0,15	14%	Мы считаем Сибирь Телеком одним из самых привлекательных региональных операторов фиксированной связи в России. Компания ведет бизнес в хорошо развитом богатом регионе и лидирует почти в каждом сегменте рынка. Сибирь активно развивает такие дополнительные услуги (VAS), как широкополосная связь и Интернет-телевидение (IP-TV) по технологии xDSL. Также компания имеет надежный выход на рынок мобильной связи: в 2007П услуги в этом сегменте принесут 31% всей выручки. Мы ожидаем, что новые тарифные планы, введенные в феврале 2007 г. и значительное число нетто подключений абонентов фиксированной связи повысят в 2007П выручку компании от местного трафика на 31%. В данный момент Сибирь Телеком торгуется с EV/EBITDA 2007П в размере 3.9x, то есть с 22%-ным дисконтом к своим аналогам из EMEA.
Норильский никель	GMKN	\$223	9%	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.

Потенциал роста рынка — не более 10%

Российский фондовый рынок демонстрирует активный рост. На неделе, стартовавшей 9 апреля, индексы российских акций регулярно обновляли исторические максимумы. 13 апреля усилия увенчались взятием пика 2000 пунктов в пространстве РТС, 1770 — в MICEX и 2100 — в РТС-2. Рост цен происходил на фоне умеренно высокой торговой активности — в среднем более 5 млрд. долл./день. 13 апреля оборот торгов внутренних бирж более чем в 10 раз превысил оборот рынка ADR российских компаний. Агрессивность местных участников, нацеленных на дальнейший рост, однако, может сыграть с рынком злую шутку.

Особенность текущей ситуации заключается в том, что факторы, действующие на рынке, говорят о возможностях роста — цены на нефть высоки, цены на металлы очень высоки, мировые фондовые индексы, включая emerging markets, растут на сильной корпоративной отчетности и сбалансированной макростатистике, Россия переживает новую волну бума IPO, возможности энергореформ сулят инвесторам достойные дивиденды в будущем. В то же время, по мере роста цен потенциал роста российских акций неумолимо сокращается. На сегодняшний день он ограничен 10%. Поэтому сценарий отрицательной коррекции в летние месяцы — после всплеска конъюнктуры в марте-начале мая абсолютно реален. Она может быть спровоцирована любым из нескольких факторов: паузой на рынке IPO, коррекцией цен на нефть или металлы, коррекцией мировых фондовых индексов, монетарными решениями мировых Центробанком, завершением «дивидендного» сезона, сокращение международной ликвидности и др. факторами. На наш взгляд, риски обесценения акций в среднесрочной перспективе превышают преимущества роста рынка. Консервативным инвесторам необходимо принять это во внимание и отказаться от активных покупок. Спекулятивным же игрокам самое время проявить активность — высокая внутрисуточная волатильность увеличивает эффективность краткосрочных сделок.

Цены на нефть в течение апреля пребывают на высоких уровнях. Котировки майских фьючерсов Brent (с сегодняшнего дня прекратили обращение) приближались к 70 долл./барр., WTI — колебались около 64-65 долл./барр., URALS — вокруг 65 долл./барр., Rebco — около 69 долл./барр. Помимо традиционно действующих факторов, поводом для устойчивости цен на высоком уровне стало заявление Международного энергетического агентства (МЭА) о том, что цены на нефть продолжат рост. Эксперты МЭА указали на то, что ОПЕК сократила в прошлом месяце добычу до двухлетнего минимума, а запасы сырья в развитых странах резко снизились. Однако еще раз напомним, что дальнейший рост цен на нефть в условиях нынешнего фискального режима в РФ не приведет к росту прибыльности нефтяных компаний, и это обстоятельство нельзя рассматривать в качестве гаранта повышения капитализации фондового рынка. По акциям нефтяных эмитентов первого круга аналитики по нефти и газу дают рекомендацию держать, либо продавать. Потенциал снижения цен компаний мы оцениваем в 7-39%, в зависимости от акции.

На минувшей неделе стало известно, что Минприроды разрабатывает новые правила взимания налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ) для нефтяных компаний, работающих в России. Российским нефтяным компаниям в случае принятия поправок, придется брать на себя дополнительные расходы по НДПИ, если коэффициент извлечения нефти (КИН) на их месторождениях окажется ниже уровня, обозначенного в лицензионных соглашениях на недропользование по этим месторождениям.

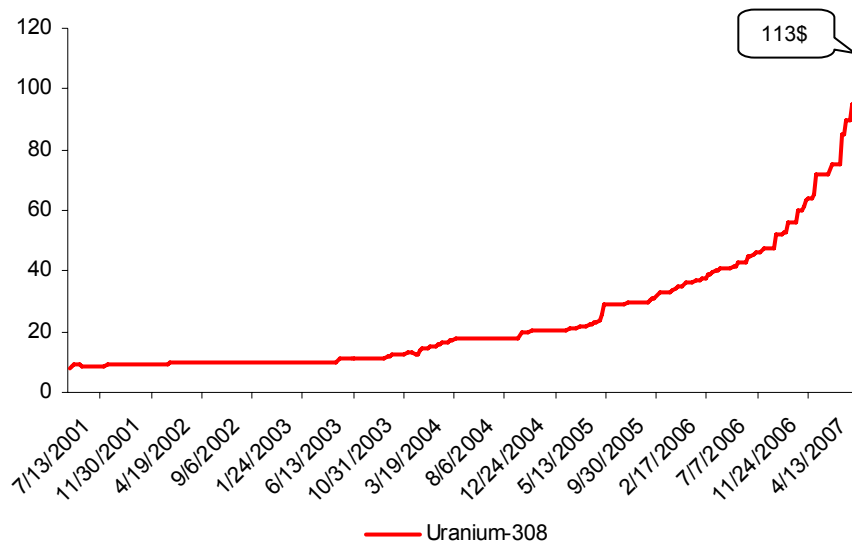
Аналитики Альфа-Банка уверены, что для российских нефтяных и газовых компаний нет иного способа сохранить свои текущие показатели извлечения, кроме как в дальнейшем увеличивать капвложения, что потенциально может снизить их свободный денежный поток. Эти поправки будут определенно иметь негативное воздействие на российские нефтяные компании.

В ближайшее время рынок ожидает пересмотра индекса MSCI Emerging Europe, прежде всего, увеличения в нем доли «Роснефти». Инвесторы ожидают роста акций компании в среднесрочной перспективе, мы рекомендуем держать акции холдинга, по оценкам аналитиков Альфа-Банка, downside компании составляет 24%.

Цены на металлы, за исключением, никеля, продолжают расти. Цены на золото повысились на 2,4%, на палладий — на 7,1%. Цена никеля скорректировалась на -6,3%. Капитализация ГК «Норильский никель» выросла за указанный период на 3,6%, до 41 млрд. долл. Мы сохраняем рекомендацию покупать акции ГК.

Цена на уран на условиях немедленной поставки подскочила до 113 долл. за фунт. Напомним, что за последние пять лет цена урана выросла в 11 раз — с 10 долл./фунт в 2002 г., при этом только за последние два года рост оставил почти 500%. Причинами агрессивного роста цен эксперты считают отсрочку нескольких проектов по добыче урановой руды, в том числе затопление осенью 2006 г. крупнейшего в мире неразработанного месторождения Cigar Lake (Канада). Это событие перенесло начало работы на руднике на 2010 г. Кроме того, в марте 2007 г. Energy Resources объявила о снижении прогноза по добыче сырья Rangers (второй по величине рудник в мире) в 2008 г. на 35% в связи с сильными дождями. Аналитики считают, что рост цен на уран не прекратится, и продолжится как минимум 1,5-3 года. Консенсус-прогноз участников рынка предполагает, что цены в 2007 г. вырастут как минимум на 100%. Эксперты высказывают опасения, что спекулятивные операции хедж-фондов на рынке могут спровоцировать кризис на рынке уранового сырья. Необузданный цен на сырье вынудил на прошлой неделе высказаться на эту тему главу Росатома С. Кириенко, который заявил, что «повышение цен на уран не будет иметь негативных последствий для реализации масштабной программы развития атомной энергетики в России и решения задачи фактического удвоения ее доли в энергобалансе страны». «На сегодняшний день Россия обладает третьими в мире запасами природного урана, и при цене 150-200 долларов за килограмм все наши месторождения стали вполне рентабельными.» С. Кириенко считает, что РФ в состоянии гарантированно обеспечить свою собственную программу развития атомной энергетики отечественным ураном. Напомним, что в прошлом году принята правительственная программа, предусматривающая увеличение доли атомной энергетики в энергобалансе страны с нынешних 15-16 до 30%. В соответствии с этой программой с 2012 г. должны ежегодно вводиться в эксплуатацию не менее 2 новых атомных энергоблоков мощностью 1200 мегаватт, с 2015 года - не менее 3, а в последующие годы - 4 энергоблоков в год. В общей сложности в ближайшие 25 лет в России должны быть построены от 42 до 68 атомных энергоблоков. Акции Приаргунского ПГХО за неделю подорожали на 13%, до 735 долл./акцию, за неполные три месяца акции подорожали на 71%.

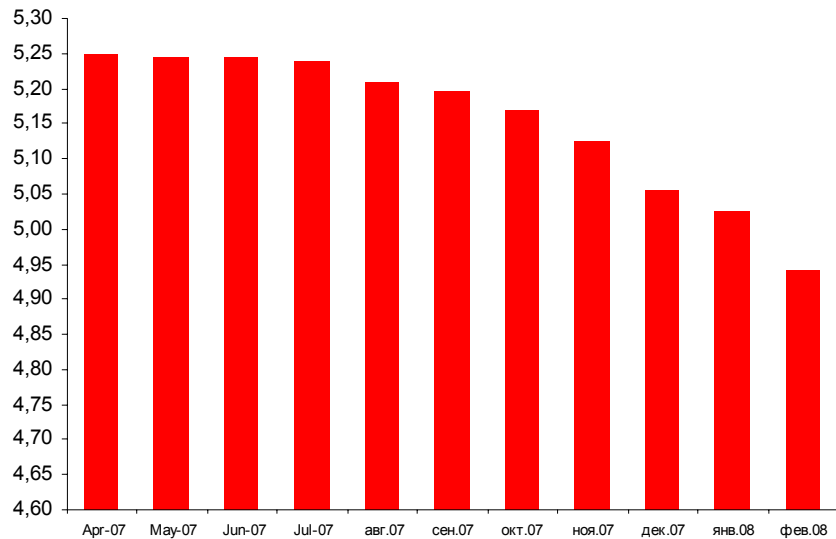
Илл. 4: Цена на уран в 2001-2007 гг.



Источник: Bloomberg

Мировые фондовые индексы на прошедшей неделе повысились в пределах 1,5%, движимые преимущественно позитивными корпоративными отчетами. Макростатистика носит более или менее сбалансированный, не разгоняя и не угнетая уровень биржевых котировок. В частности, заявление ФРС США о том, что американскому ЦБ может потребоваться дополнительное ужесточение денежной политики, сделанное в протоколе заседания FOMC от 21 марта, оказало охлаждающее воздействие на рынок. Чиновники ведомства констатировали, что «может потребоваться дополнительное ужесточение» монетарной политики для достижения более низкой инфляции. Это означает рост вероятности повышения процентной ставки, и, соответственно, снижение вероятности уменьшения индикатора в первом полугодии. После публикации доклада вероятность снижения индикатора в мае-августе снизилась до 8%, с 76% в начале марта. На валютном рынке доллар упал к евро до двухлетнего минимума. Ослабление доллара к евро последовало за заседанием ЕЦБ, прошедшим на прошлой неделе в четверг. На заседании ставка была сохранена на прежнем уровне и было объявлено о сбалансированном росте европейской экономики. Однако в понедельник член руководства ЕЦБ Ги Каден спрогнозировал дальнейшее повышение ставки. Он посчитал, что повышение стоимости денег является наиболее вероятным вариантом развития денежно-кредитной политики ЕЦБ. На текущей неделе выходят важные с точки зрения прогнозирования ставок ФРС США и мировых Центробанков — это — статистика розничных продаж (США, 16 апреля), CPI в марте (еврозона, 16 апреля), Индекс потребительских цен (США, 17 апреля), промышленное производство в марте (США, 17 апреля), индекс потребительских цен (Великобритания, 17 апреля), и другие.

Илл. 5: Ожидания участников рынка по ставке ФРС на основании Fed Funds Futures



Источник: Bloomberg

Падения курса американской валюты на мировых валютных биржах повлекло за собой укрепление курса российского рубля. Сегодня, 16 апреля, на валютных торгах на ММВБ доллар упал до уровня более чем семилетней давности, 25,7952 руб./долл. Предыдущий минимум по доллару с расчетами «сегодня» на валютных торгах ММВБ был установлен 27 октября 1999 г. и равнялся 25,7981 рубля за 1 долл. Укрепление рубля — позитивный фактор для компаний, ориентированных на внутренний рынок, и негативный — для экспортеров, которые пока занимают значительную долю российского фондового рынка.

Рынки emerging markets уверенно растут. Наилучшим образом чувствуют себя латиноамериканские институты (в среднем +2,3%/неделю). Однако, на наш взгляд, инвесторам следует внимательно отслеживать ситуацию на соседних рынках, поскольку некоторые из них демонстрируют признаки перегретости. К примеру, рынок Китая с августа 2005 г., т. е. за двадцать месяцев подорожал на 250%, и только с начала 2007 г. прирост индекса Shanghai Comp. составил 33%. Ситуация становится еще более неоднозначной, если принять во внимание низкую международную ликвидность. Фонды emerging markets в первом квартале 2007 г., по данным EPFR испытали отток средств в размере 1,7 млрд. долл. (при том, что за тот же период 2006 г. приток инвестиций превышал 23,3 млрд. долл.). На неделе, завершившейся 11 апреля, приток средств в фонды России и стран СНГ еще более оскудел и составил около 11 млн. долл., фонды BRIC испытали отток 10 млн. долл., фонды Китая и Большого Китая привлекли 87 млн. долл. Фонды GEM в совокупности привлекли 370 млн. долл.

Илл. 6: Приток средств в фонды развивающихся рынков

	1Кв07	1Кв06
GEM	-757	8056
Азиатские рынки	1158	9192
Латинская Америка	-238	3003
EMEA	-1836	3003
Развивающиеся рынки	-1673	23254

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Илл. 7: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006, всего	896	-85,5	4293,8
Январь	25,2	1290,4	567,2
Февраль	113,8	-506	23,3
Март 7	-225	-1831,3	-744,8
Март 14	3,1	91,3	49,4
Март 21	-34,4	-331,2	-61,6
Март 28	32	648	46
Апрель 4	19,9	241,5	25,2
Апрель 11	10,9	370,4	-10,4
С начала года, всего	-54,5	-26,9	-105,7

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Сезон собраний акционеров и дивидендных историй продолжается, на рынок регулярно выплескивается доза корпоративной информации. В ряде локальных секторов этот сорт новостей может существенным образом скорректировать движение цен.

На прошлой неделе новости о выплате дивидендов за 2006 г. поступали в основном от компаний электроэнергетики.

10 апреля на совете директоров ТГК-6 было объявлено о планах выплатить по итогам 2006 г. 7,593 млн.руб. дивидендов или 0,00000725 руб./обыкновенную акцию. 10 апреля ТГК-4 также объявила планируемый размер дивидендов из расчета 0,00018045 руб. на обыкновенную акцию. Сюрпризом стало заявление ОГК-3 о том, что она может выплатить до 80% чистой прибыли за 2006 г. в качестве дивидендов. Если это предложение будет поддержано акционерами компании на годовом собрании 8 мая, то размер дивидендов составит 0,0237 руб. на обыкновенную акцию.

Учитывая достаточно низкую дивидендную доходность по акциям электроэнергетических компаний (0,3-0,5%), эти новости не должны оказать заметного влияния на котировки акций.

Илл. 8: Размер планируемых дивидендов

Компания	Дата закрытия реестра	Дата годового собрания акционеров	Планируемый размер дивидендов, руб./обыкн.акцию
ТГК-6	22/02/2007	10/04/2007	0,00000725
ТГК-4	10/04/2007	15/05/2007	0,0001805
ОГК-3	19/03/2007	8/05/2007	0,024
ТГК-1	7/05/2007	19/06/2007	0,00010336
Кубанская генерирующая компания	30/03/2007	16/05/2007	0,788732
Калужская сбытовая компания	13/04/2007	28/05/2007	0,075632

Источник: данные компаний

Список компаний, организующих IPO в мае, пополнился российским производителем детского питания и молочной продукции «Нутритек». Аналитики Альфа-Банка ожидают, что успешное размещение акций «Нутритека» позитивно скажется на ценах акций публичных компаний-конкурентов – «Вимм-Билль-Данна» и «Лебедянского».

Объем размещений на первичном рынке в ближайшие недели оценивается в 5 млрд. долл.

Еще раз повторим, что до завершения сезона IPO (ВТБ, ММК и др.) и при сохраняющемся потенциале роста рынка инвесторы могут чувствовать себя более или менее комфортно. Однако, не стоит полностью игнорировать угрозу ухудшения мировой фондовой и локальной конъюнктуры в отдаленной перспективе.

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

На неделе с 4 по 11 апреля большинство фондов показало положительную доходность: стоимость паев фондов акций в среднем выросла на 2,38%, чуть более успешными были индексные фонды (2,5%) и фонды фондов (2,84%). После того, как индекс РТС преодолел, наконец, уровень закрытия конца 2006 г. и в очередной раз установил исторический максимум, фонды акций вернули себе лидерство по доходности – +4,8% с начала года.

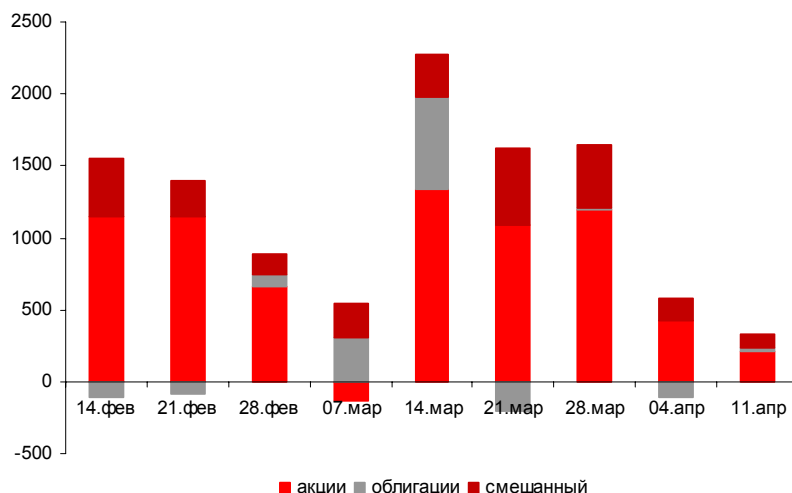
Илл. 9: Средняя доходность открытых ПИФов на 11/04/07*

ПИФ	Средняя доходность с 4 по 11 апреля, %	Макс. доходность, %	Мин. доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Сред. доходность с нач.года, %
акции	2,38	4,68	-0,21	89	4,80
денежный	0,10	0,15	0,00	50	2,02
индексный	2,50	3,31	-0,13	80	3,14
облигации	0,39	1,59	-0,40	83	2,45
смешанный	1,89	3,38	0,28	86	3,20
фондов	2,84	2,87	2,80	25	4,07
Индекс РТС	2,82				3,25
Индекс РТС (рублевый)	2,58				1,46

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

Вместе с этим, приток средств в открытые фонды в апреле снизился. За первые две недели месяца в открытые фонды поступило 798 млн.руб., из которых фонды акций привлекли 634 млн.руб, смешанные фонды - 248 млн.руб., а из фондов облигаций было выведено около 83 млн.руб. По всей видимости, выход рынка на новые максимумы заставляет индивидуальных инвесторов пересматривать оценку перспектив его дальнейшего роста.

Илл. 10: Чистый приток средств в открытые фонды по неделям, млн.руб.



Примечание: данные представлены по 91 фонду акций, 50 фондам облигаций и 67 смешанным фондам.
 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**Внешние долговые обязательства**

По итогам недели американский долг практически не изменился. Активность рынка вернулась к стандартным уровням лишь во второй половине недели из-за Пасхальных каникул. Из факторов, оказавших воздействие на рынок, следует отметить опубликованный протокол последнего заседания ФРС США, который показал, что члены Центробанка видят усиление, как рисков замедления экономического роста, так и неуверенности в том, что базовая инфляция будет снижаться.

Российский долг лишь во вторник в полной мере отреагировал на снижение котировок американских бумаг. Россия-30 постепенно снижалась в цене и ушла ниже значения 113% от номинала, что связано с запоздалой реакцией на падение КО США в прошлую пятницу и тенденциями американского долгового рынка на этой неделе. На фоне установления нисходящего ценового тренда, спред суверенного бенчмарка закрепился на уровне ниже 100 б.п. – колеблясь в диапазоне 97-99 б.п.

В начале недели выйдет порция важных экономических данных США. Особенно пристальное внимание инвесторы уделят цифрам по инфляции в потребительском секторе и данным по промпроизводству. В случае, если показатели подтвердят опасения, обозначенные в последнем протоколе ФРС, понижающий тренд на американском долговом рынке сохранится. Россия-30 продолжит движение за КО США, но изменения цены будут менее выраженными. Спред будет держаться ниже 100 б.п.

Корпоративные облигации

На рынке рублевого долга на отчетной неделе сохранялось позитивное настроение инвесторов, что привело к дальнейшему снижению доходностей выпусков сроком обращения свыше 2,5 лет еще в пределах 10 б.п. Участники рынка продолжают удлинять позиции в ожидании дальнейшего укрепления рубля и на фоне избыточной ликвидности. Сделки сосредоточены в облигациях 1-го эшелона, энергетики, ритейла и телекоммуникационного секторов.

Широкий спрос инвесторов в условиях дефицита новых выпусков способствовал экстраординарным результатам размещений. Все три выпуска, относящиеся к облигациям 2-го эшелона, были размещены практически с одинаковыми результатами: на фоне двукратной переподписки установленная ставка (8,75% годовых) оказывалась почти на 50 б.п. ниже предварительных прогнозных диапазонов.

Ситуация на внутреннем рынке остается благоприятной, однако эмитенты по-прежнему не спешат с новыми выпусками. Как следствие, на этой неделе ситуация активных покупок в наиболее популярных секторах сохранится, что продолжит оказывать давление на доходности 1-2-го эшелонов.

К концу недели вероятно некоторая стабилизация рынка вследствие роста стоимости коротких средств в рамках начала периода налоговых платежей. Кроме того, во второй половине недели участники рынка начнут подготовку к размещениям конца апреля – не исключено, что в последнюю декаду участникам рынка будет предложен существенный объем новых выпусков энергетических компаний. (Ленэнерго-3, ТГК-8, ОГК-6).

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 11: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Банковский сектор		
Сбербанк (+7,3%)*		
11 апреля	Наблюдательный совет Сбербанка одобрил включение вопроса о дроблении акций в повестку собрания акционеров 29 июня. Хотя точный коэффициент дробления еще не обнародован, по слухам, он был установлен на уровне 50:1, что уравнивает номинальную стоимость привилегированных и обыкновенных акций.	Если решение о дроблении акций будет принято, то это предоставит банку возможность впоследствии провести преобразование привилегированных акций в обыкновенные. Мы полагаем, что решение Сбербанка о дроблении акций в значительной степени обусловлено ростом интереса к другому государственному банку – Внешторгбанку, и соответствующим желанием сохранить привлекательность акций Сбербанка. Таким образом, мы считаем грядущее IPO Внешторгбанка очень важным событием, которое может подтолкнуть Сбербанк к большей открытости для инвесторов, и, в связи с этим, является ПОЗИТИВНЫМ катализатором для акций Сбербанка.
ВТБ		
10 апреля	Внешторгбанк опубликовал финансовые результаты за ФГ2006: собственный капитал банка составил \$7 млрд, а чистая прибыль – \$1,2 млрд. Показатель ROE превысил 19%.	ВТБ сохраняет репутацию быстрорастущего бизнеса, в планах которого контролировать 10% основных сегментов российского банковского рынка. В отличие от Сбербанка, около четверти обязательств ВТБ финансируются посредством размещения облигаций, что позволяет ему поддерживать стабильные темпы роста. Банк уже начал принимать заявки от розничных инвесторов, и по сообщению Рейтер, роуд-шоу начнется 25 апреля, а закончится прием заявок 7 мая.
11 апреля	Согласно нашим оценкам (см. комментарий "VTB: A Cheaper Way to Banking Exposure"), Внешторгбанк может привлечь больше первоначально запланированных \$6 млрд. Наличие GDR, а также регулярная публикация финансовых результатов повысили привлекательность банка в глазах иностранных инвесторов.	Мы также ожидаем, что цена размещения акций в лучшем для банка случае составит 2.4x P/BV, по сравнению с коэффициентом 3.1x, по которому прошло размещение Сбербанка. Очевидно, более низкую оценку можно объяснить изначально низким показателем ROE, который в 2006 году едва превысил 19%. Однако банк будет использовать дополнительный капитал для активного увеличения своей доли на рынке кредитования до 10%, а также для новых приобретений. По этой причине мы прогнозируем сильный потенциал роста цен на акции после IPO.
Банк Москвы (+1,6%)*		
9 апреля	По информации Ведомостей, Путин, вероятно, назначит Юрия Лужкова на должность московского мэра еще на один четырехлетний срок.	Это событие явно ПОЗИТИВНО для Банка Москвы, который на 60% контролируется городом и сильно зависит от муниципальных предприятий. Однако эта новость уже включена в нашу оценку, и даже с учетом позитивных новостей, акции банка все еще торгуются на 4.7x P/BV, что значительно выше значения Сбербанка на уровне 3.2x. Мы не думаем, что политические факторы способны оправдать премию, поэтому сохраняем нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ с расчетной ценой \$57 и потенциалом снижения 11%.
Нефтегазовый сектор		
Газпром (+1,4%)*		
10 апреля	Агентство Интерфакс процитировало заместителя начальника департамента по добыче газа компании Наиля Гафарова, который сообщил, что на начало 2007 г. объем газовых запасов Газпрома достиг 29.8 трлн куб м (A+B+C1).	В сообщении не было дано никаких подробностей относительно регионального распределения данного роста запасов. Однако известно, что в 2006 году запасы Штокмановского газового месторождения были пересмотрены и увеличены с 3.2 до 3.7 трлн куб м по российской классификации. Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для Газпрома, так как инвесторы предпочитают использовать оценку запасов по классификации SPE или SEC для сравнительного анализа стоимости активов.

Электроэнергетика

11 апреля	Комитет РАО «ЕЭС» по стратегии и реформированию объявил окончательные результаты оценки стоимости долей РАО «ЕЭС» в семи сбытовых компаниях, аукцион по продаже которых пройдет в мае 2007 г.	С премией к текущей рыночной капитализации были оценены Кузбасская, Кольская и Вологодская сбытовые компании. Между тем, Свердловэнергобыт, Нижегородская и Белгородская сбытовые компании были оценены с крупным дисконтом к их текущей рыночной капитализации. Результаты оценки также подразумевают значительную премию к стартовой цене «пилотной» Ярославской сбытовой компании, которая была продана с 2.3x премией. Мы полагаем, что эта оценка станет дополнительным ориентиром для оценки сбытовых компаний, хотя их цены на аукционе могут намного превысить этот уровень.
-----------	---	--

ОГК-3 (0,0%)*

12 апреля	По сообщению газеты Ведомости, представитель РАО «ЕЭС» объявил о том, что Норильский никель планирует скорректировать инвестпрограмму ОГК-3. Компания собирается вложить \$3.1 млрд (привлеченные посредством доэмиссии акций ОГК-3) не только в новые мощности, но и покупку новых активов.	Мы полагаем, что эти корректировки связаны с использованием средств, которые превышают заложенные в инвестпрограмму, утвержденную РАО «ЕЭС». Таким образом, данная ситуация не может расцениваться как прецедент невыполнения стратегическим инвестором своих обязательств по инвестпрограмме. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, т.к. окончательного решения по данному вопросу еще не принято.
-----------	--	---

ОГК-5 (+1,4%)*

10 апреля	ОГК-5 опубликовала финансовый отчет по РСБУ за 2006 г., согласно которому выручка компании составляет \$953.2 млн, однако показатели операционной рентабельности и рентабельности EBITDA находятся на довольно низком уровне: 2.8% и 9.7% соответственно.	Опубликованный финансовый отчет компании за 2006 г по РСБУ не отражает ее консолидированные результаты и, тем самым, не является показательным для инвесторов. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для ОГК-5, хотя предстоящая публикация результатов за 2006 г. по МСФО будет более индикативной для инвесторов. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12M \$0.151.
-----------	---	---

Телекоммуникации

12 апреля	АС&M Consulting опубликовало данные, согласно которым общее количество абонентов мобильной связи в России выросло на 1.6 млн в марте, против 1.2 млн в феврале. Общая степень проникновения мобильной связи поднялась до 106.8%, причем в Москве этот показатель превысил 160%.	На Вымпелком и МТС приходится 25% и 18% от общего количество нетто-подключений, соответственно: они увеличили свои абонентские базы в РФ на 387 100 и 282 300 новых абонентов. На консолидированном уровне активность Вымпелкома, подключившего 0.78 млн новых абонентов, в два раза выше, чем МТС. Пятьдесят один процент новых подключений Вымпелкома пришелся на страны СНГ, а МТС больше сфокусировался на России и привлек только 24% за пределами страны. В целом, мы оцениваем мартовскую статистику по абонентам мобильной связи НЕЙТРАЛЬНО как для МТС, так и Вымпелкома.
-----------	---	--

Вымпелком (-0,34%)**

12 апреля	Вымпелком (VIP) опубликовал хорошие финансовые результаты за 4Кв06. Выручка составила \$1 451 млн, превысив консенсус-прогноз на 5%. Показатель OIBDA (EBITDA) сократился на 4% кв-к-кв, тогда как рентабельность OIBDA снизилась в 4Кв до 47.5%.	В целом за год рентабельность OIBDA составила 50.5% – это рекордное значение для компании. ARPU (среднемесячный доход на абонента) по России на уровне \$8.9 превысил рыночные ожидания. Вымпелком включен в список немногих претендентов на участие в тендере на получение лицензии 3G, который состоится в конце недели, и мы считаем, что шансы компании на успех весьма высоки. Мы считаем, что получение лицензии и развертывание сети 3G являются потенциальными катализаторами для дальнейшего укрепления ARPU в ближайшие годы. В целом мы рассматриваем объявленные результаты как ПОЗИТИВНЫЕ для компании, основываясь на высоких органических показателях работы и высоком уровне ARPU по России.
-----------	---	--

Металлургия
ММК (-0,46%)*

9 апреля	По информации Рейтер, ММК установил диапазон цен для проведения IPO на Лондонской фондовой бирже. Диапазон цен был установлен на уровне \$0.94 - 1.19 за обыкновенную акцию и \$12.25-15.50 за GDR (каждая GDR эквивалентна 13 обыкновенным акциям).	Это предполагает оценку всей компании в размере \$9 992 - 12 650 млн. Основной целью ММК является привлечь примерно \$1 млрд через размещение акций. В настоящее время ММК торгуется на уровне 5.7x EV/EBITDA 2007П, что равно среднему показателю российских производителей стали. Мы полагаем, что справедливой является оценка, близкая к текущей рыночной. Мы полагаем, что при условии успешного проведения IPO, предстоящее увеличение ликвидности является для ММК определенно ПОЗИТИВНЫМ в долгосрочной перспективе.
----------	--	--

Потребительский сектор

Нутритек

10 апреля	Газета Ведомости сообщает, что российский производитель детского питания и молочной продукции Нутритек проведет IPO в начале мая в РТС и на ММВБ.	В 2005 г общая выручка от продаж компании составила \$229 млн. По данным Euromonitor, в 2005 г. Нутритек занимал примерно 3% российского рынка молочной продукции и 10% детского питания. Если размещение пройдет удачно, то это позитивно скажется на ценах акций публичных компаний-конкурентов – Вимм-Билль-Данна и Лебедянского.
-----------	---	---

Фармстандарт

12 апреля	По информации Ведомостей, Фармстандарт – крупнейшая фармацевтическая компания России – планирует провести IPO в июне 2007 г. Компания планирует разместить до 40% своих акций на Лондонской фондовой бирже и российских биржах РТС и ММВБ.	Акции будут проданы некоторыми из основных инвесторов компании. В настоящее время в число основных инвесторов входят: член правления компании Виктор Харитонин (49%), Евгений Кульков (17%) и Роман Абрамович (6%). Банки-организаторы размещения оценили компанию в диапазоне \$1.6-2.6 млрд. По информации Ведомостей, road show компании начнется 23 апреля.
-----------	--	---

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

Технический анализ

Индекс РТС: в диагональном треугольнике

Илл. 12: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 16 апреля 2007 г.

Акция	Рекомендация	2001	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
			Краткосрочный	Долгосрочный	С4	С3	П1	П2	OP	HI
РТС	ДЕРЖАТЬ КЭШ	2001	Восходящий	Восходящий	С4		П1 1919.26	7-недельная MA	OP	1946.95
			Медвежья	Замедляется	С2 2140.62	100.0% FiboE	П2 1830.93	26-недельная MA	HI	2001.59
			дивергенция		С1 2001.46	138.2% FiboR	П3 1780.07	Линия тренда	LO	1946.95
						П4 1701.80	Минимум 05.03.07	CL	2001.59	

Источники: оценки Альфа-Банка

- С позиции теории волн Эллиота, индекс РТС формирует конфигурацию «диагональный треугольник» или «восходящий клин», которая обычно появляется на пятой, заключительной волне.
- Что касается тренда, то он пока остаётся восходящим, однако, уже наблюдается медвежья дивергенция, свойственная пятой волне.
- Прорыв верхней границы «восходящего клина» может вызвать лишь непродолжительный отскок к отметке 2074 пункта, за которым может последовать откат к нижней границе «диагонального треугольника».
- На текущих уровнях мы рекомендуем нашим инвесторам сохранять нейтральную позицию по рынку, т.е. либо находится в кэше, либо держать спреды между избранными бумагами.

Илл. 13: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 16 апреля 2007 г.



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

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Apr 16 2007 15:34:37

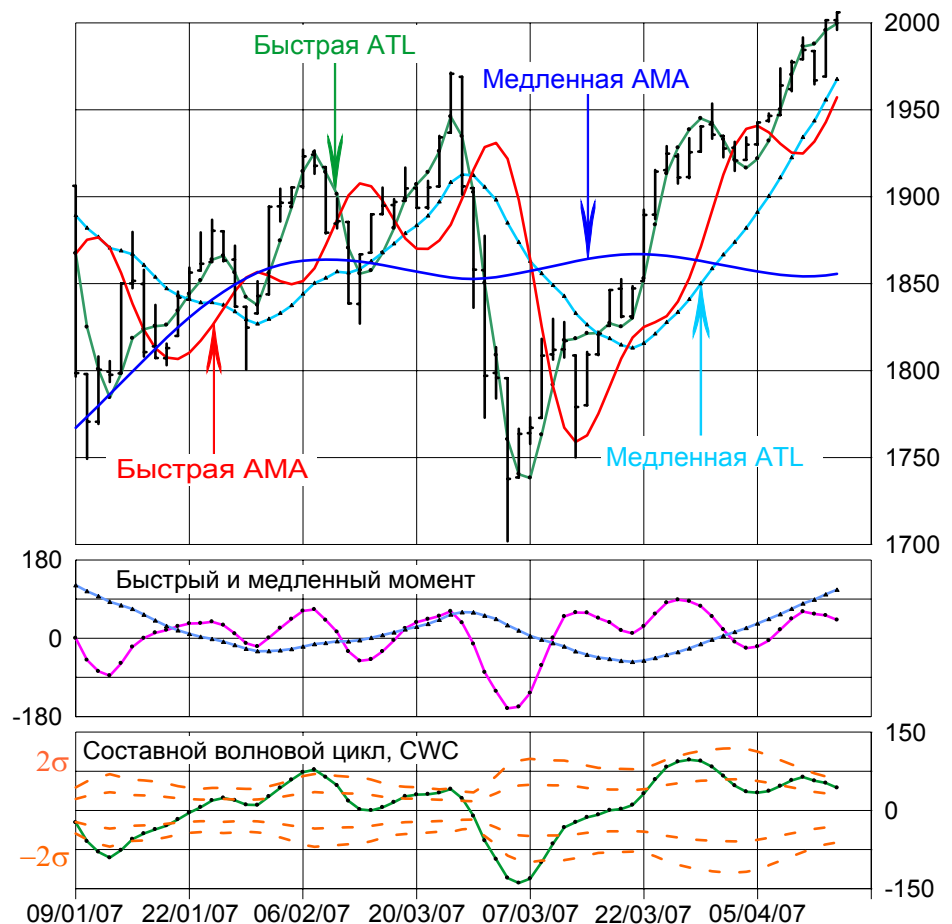
Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС формирует модель «диагональный треугольник» на пятой волне Эллиота

Согласно теории волн Эллиота, на пятой, заключительной волне импульсные волны могут образовывать следующие два типа моделей: диагональные треугольники и «неудачи» (failures). Конфигурация «неудача» на бычьем рынке теории волн Эллиота сходна с моделью «двойная вершина» классического технического анализа. Именно эту модель мы и ожидали на прошлой неделе, однако, рынок оказался более сильным и стал формировать модель «диагональный треугольник» или «восходящий клин». Мы полагаем, что прорыв верхней границы «восходящего клина» может вызвать лишь непродолжительный отскок к отметке 2074 пункта, за которым может последовать откат к нижней границе «диагонального треугольника».

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 14: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 16 апреля 2007 г.



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

Краткосрочный тренд на РТС пока остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 14 продолжает расти, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на рынке пока остается восходящим. В то же время, быстрая АТЛ миновала своё локальное дно и возобновила рост, способствуя дальнейшему росту индекса. Однако уже наблюдается замедление темпов роста быстрой

адаптивной линии тренда (ATL), что указывает на приближение этого индикатора к локальной вершине.

Быстрый момент выглядят по-медвежьи

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 14 продлжает расти на положительной территории, что подтверждает присутствие краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В то же время, индикатор быстрого момента уже сформировал свой локальный максимум и начал фазу понижения. Это, безусловно, является медвежьей предпосылкой.

Краткосрочный цикл находится в фазе падения на фоне медвежьей дивергенции

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 14 сформировал свой второй локальный «гребень» на положительной территории и возобновила падение. Новая фаза падения краткосрочного волнового цикла (CWC) сопровождается медвежьей дивергенцией относительно быстрой адаптивной линии тренда (ATL), что является сильной медвежьей предпосылкой. Кроме того, пульсирующая амплитуда индекса продолжает сильно затухать, что, во-первых, ограничивает потенциал роста индекса за счет рыночного цикла, и, во-вторых, является предвестником начало сильного движения вниз.

Уровни поддержки и сопротивления

Сильное сопротивление на РТС расположено вблизи 2074

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 12 и 13. Сильное сопротивление на РТС расположено вблизи отметки 2074 пункта.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. С позиции теории волн Эллиота, индекс РТС формирует конфигурацию «диагональный треугольник» или «восходящий клин», которая обычно появляется на пятой, заключительной волне.
2. Что касается тренда, то он пока остаётся восходящим, однако, уже наблюдается медвежья дивергенция, свойственная пятой волне.
3. Прорыв верхней границы «восходящего клина» может вызвать лишь непродолжительный отскок к отметке 2074 пункта, за которым может последовать откат к нижней границе «диагонального треугольника».

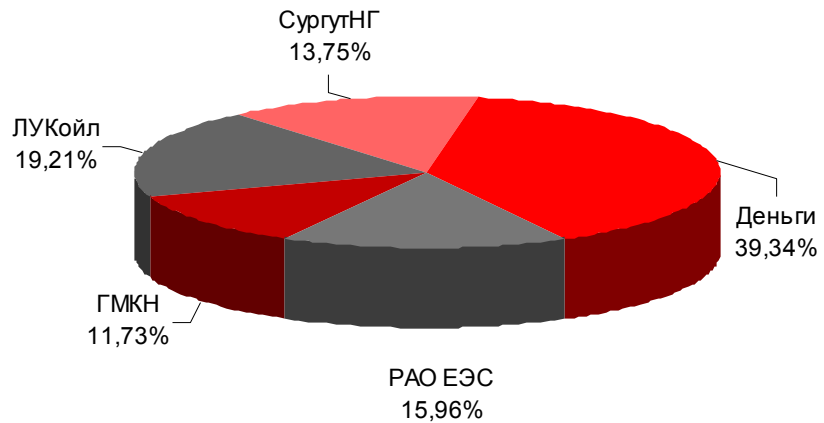
На текущих уровнях мы рекомендуем нашим инвесторам сохранять нейтральную позицию по рынку, т.е. либо находится в кэше, либо держать спреда между избранными бумагами.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций. В пятницу 13 апреля мы, естественно, не проводили никаких операций в нашем портфеле.

Текущая структура технического портфеля показана на Илл. 15.

Илл. 15: Структура модельного технического портфеля по состоянию на 16 апреля 2007 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 16 апреля 2007 г. содержится в Илл. 16. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 40.04% при росте индекса ММВБ с начала года на 4.75%.

Илл. 16: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 16 апреля 2007 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. %	С нач. Го %
Газпром	КЭШ	-	-	-	267.35	0.00	7 040 000.00	7 040 000.00	43.66	-11.77
Полюс Золото	КЭШ	-	-	-	1295.0000	0.00	7 965 400.00	7 965 400.00	49.40	0.23
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	2187.00	20 000	43 740 000	2208.80	-436 000.00	2 380 000.00	1 944 000.00	12.06	-3.42
Сургутнефтегаз	ШОРТ	31.30	1 000 000	31 300 000	32.01	-710 000.00	2 213 000.00	1 503 000.00	9.32	-20.15
Роснефть	КЭШ	-	-	-	233.70	0.00	5 358 000.00	5 358 000.00	33.23	-4.22
ГМКН	ШОРТ	5340.00	5 000	26 700 000	5294.89	225 550.00	13 041 160.00	13 266 710.00	82.28	29.84
РАО ЕЭС	ШОРТ	36.333	1 000 000	36 333 000	37.2380	-905 000.00	12 915 750.00	12 010 750.00	74.49	30.89
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	3.7520	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	24.42	14.99
Сибирьтелеком	КЭШ	-	-	-	3.40	0.00	5 300 000.00	5 300 000.00	32.87	15.26
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	102907.70	0.00	6 240 000.00	6 240 000.00	38.70	11.49
Портфель, всего				138 073 000		-1 825 450.00	66 390 710.00	64 565 260.00	40.04	
Свободный кэш				89 561 710						
Индекс ММВБ					1773.97					4.75

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (9 – 13 апреля)

Илл. 17. 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	10,50	1,4	34 219	-9	10,5	1,8	2 322 018	-10	248 572	10,76	2	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	85,10	1,3	15 855	-3	85,0	1,0	790 514	-4	72 383	72,14	-15	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,06	0,0	0	-11	4,0	-1,5	23 898	-14	19 250	2,90	-29	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,98	8,2	6 564	-2	8,9	6,9	562 746	-6	95 172	6,86	-24	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,23	2,2	16 434	-19	1,2	1,8	313 901	-21	44 086	0,96	-22	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	2,16	-0,7	276	-17	н/т	н/т	0	н/д	34 150	2,01	-7	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	4,90	3,2	371	6	4,9	2,0	111 618	4	10 676	3,01	-39	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,48	-5,9	329	-8	н/т	н/т	0	н/т	1 074	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,9	1,3	73	-8	5,9	6,6	17 247	-8	17 762	6,26	7	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,446	2,8	96 254	34	1,45	2,7	3 768 284	31	59 346	1,32	-9	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,27	3,9	640	32	0,3	4,8	26 736	31	7 486	0,21	-22	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,16	2,9	271	49	1,2	3,3	6 094	43	5 520	0,78	-33	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,167	0,0	0	36	0,168	0,1	2 786	23	4 919	0,09	-47	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,144	1,4	666	16	0,146	1,8	7 975	15	4 359	0,15	5	ДЕРЖАТЬ
МТС	9,90	0,0	21 066	15	9,9	-0,4	77 265	12	19 734	11,00	11	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	8,90	5,3	160	16	8,9	2,7	66 150	15	6 485	2,39	-73	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	8,50	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	3 552	9,00	6	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,20	-7,8	33	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 599	н/р	н/д	н/р
МГТС	25,40	0,0	2 464	4	26,5	4,2	82	5	2 028	36,50	44	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	1,00	10,6	1 512	33	1,0	12,7	5 083	32	1 570	0,80	-20	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,810	6,8	982	14	1,8	4,8	2 407	13	1 595	1,60	-12	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,21	4,9	483	19	0,2	7,0	969	20	634	0,14	-35	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	6,450	4,0	620	7	6,5	4,5	2 663	6	1 587	8,10	26	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,130	0,0	1 434	16	0,13	1,0	8 839	16	1 561	0,15	14	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,070	4,5	619	7	0,070	3,7	136 883	5	2 258	0,08	7	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,700	4,4	280	13	4,823	4,6	2 290	12	449	5,50	17	ПОКУПАТЬ
Северсталь	14,30	3,6	2 268	28	14,37	3,9	21 785	21	13 310	15,30	7	ПОКУПАТЬ
НЛМК	3,02	1,5	405	28	3,0	1,7	7 529	21	18 070	3,28	9	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	204,00	3,6	22 607	30	203,9	2,8	1 424 426	н/д	41 087	223,00	9	ПОКУПАТЬ
Полюс	50,50	1,0	3 318	2	50,5	0,9	77 582	1	9 627	58,80	16	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,80	2,0	128	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 145	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,22	3,6	299	12	н/т	н/т	0	н/д	8 049	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	100,00	-1,7	159	47	99,4	-1,3	4 075	44	2 719	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 985	7,3	37 491	16	3 972	6,4	1 073 393	11	75 723	4 540,00	14	ПОКУПАТЬ

Илл. 18. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	2,13	-0,9	68	47	н/т	н/т	0	н/д	2 221	1,15	-46	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	69,50	0,0	0	39	н/т	н/т	0	н/д	940	55,14	-21	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,58	0,0	0	53	н/т	н/т	0	н/д	1 642	0,29	-49	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,38	0,0	0	33	н/т	н/т	0	н/д	1 469	0,21	-46	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	1,30	0,0	0	145	1,3	3,9	253	94	470	0,44	-66	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	1,80	0,0	0	46	н/т	н/т	0	н/д	3 471	0,88	-51	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,51	0,0	0	46	н/т	н/т	0	н/д	413	0,40	-21	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЗС	0,03	0,0	67	69	0,0	-0,9	715	65	862	0,02	-31	ПОКУПАТЬ
МОЭСК	0,13	3,6	40	17	0,1	2,7	1 159	22	3 616	0,18	41	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	6,0	40	7	0,1	4,4	878	11	2 260	0,10	20	ДЕРЖАТЬ
Мегоннефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	42,7	-4,9	1 613	-21	н/д	58,16	н/д	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	9,1	0,1	220	-17	н/д	9,17	н/д	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,00	0,0	0	-13	н/т	н/т	0	н/д	2 382	20,54	47	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	2,70	3,8	14	-14	н/т	н/т	0	н/д	743	6,43	138	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,75	12,9	54	3	н/т	н/т	0	н/д	954	4,24	142	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,18	38,8	130	-13	н/т	н/т	0	н/д	937	2,42	105	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	42,20	2,9	42	16	н/т	н/т	0	н/д	447	104,70	148	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,00	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	71,70	0,1	945	15	н/т	н/т	0	н/д	1 330	106,40	48	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,10	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	1 026	1,89	72	ДЕРЖАТЬ
СУАЛ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	323,00	3,0	544	10	317,4	-0,9	2 885	6	3 724	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,30	0,3	46	10	н/т	н/т	0	н/д	3 013	2,41	5	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	118,00	0,0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 580	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	125,00	-0,8	38	н/д	н/т	н/т	0	н/д	637	193,00	54	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,41	3,4	299	31	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,95	-1,3	688	20	н/т	н/т	0	н/д	1 866	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 374	-1,2	27	-2	н/т	н/т	0	н/д	2 586	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 560	-2,5	443	13	н/т	н/т	0	н/д	280	6 800,00	22	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,00	0,0	0	-3	0,99	-0,3	1 707	-6	978	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	9,50	0,0	0	-11	9,67	0,3	15	-13	337	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,18	0,3	117	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 292	н/р	н/д	н/р
Балтика	47,75	-1,0	16	8	49,0	-0,1	187	7	5 594	55,40	16	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,75	3,2	702	2	н/т	н/т	0	н/д	1 669	100,70	23	ПОКУПАТЬ

Сед. Континент	28,90	1,8	126	8	н/д	н/т	0	н/д	2 168	24,10	-17	ДЕРЖАТЬ
Калина	39,00	-1,3	157	-24	39,0	-0,9	237	-27	380	51,10	31	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	75,00	10,3	514	29	75,7	9,0	300	0	600	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	4,35	0,0	65	9	4,4	0,0	888	8	461	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	67,00	0,0	572	22	67,4	0,8	244	18	2 948	88,50	32	ПОКУПАТЬ
РБК	9,75	0,0	195	-13	9,8	0,0	5 282	-15	1 163	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	286,00	2,1	29	32	н/т	н/т	0	н/д	2 789	н/р	н/д	н/р
Верофарм	46,00	10,8	173	45	н/т	н/т	0	н/д	460	н/р	н/д	н/р
Магнит	43,80	0,8	44	23	44,1	-0,2	1 420	20	3 154	44,60	2	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,04	-2,6	75	15	н/т	н/т	0	н/д	7 657	0,04	-7	ДЕРЖАТЬ
Промстройбанк	1,61	0,4	888	-13	н/т	н/т	0	н/д	2 025	2,45	53	ПОКУПАТЬ
Возрождение	63,00	-3,1	278	11	65,9	-2,1	5 305	19	1 181	71,00	8	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	64,00	1,6	48	45	67,3	-0,9	13 321	40	7 878	57,00	-15	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 19. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	9,55	0,00	48	-13	н/т	н/т	0	н/д	331	12,32	29	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	27,00	1,89	54	-5	27,0	0,47	413	-6	893	50,75	88	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,80	3,90	1 141	-29	0,8	1,76	75 152	-31	6 162	0,72	-10	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	3,00	1,69	51	5	н/т	н/т	0	н/д	437	3,05	2	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,20	0,00	0	29	1,3	4,11	247 397	36	2 490	1,18	-2	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,40	1,49	347	-6	3,4	0,31	132 762	-4	826	2,02	-41	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 980	-2,46	2 203	-14	1 980	-1,82	29 452	-15	9 236	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,50	0,00	23	-9	н/т	н/т	0	н/д	96	4,80	220	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,90	0,00	0	-18	н/т	н/т	0	н/д	67	3,20	256	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,65	14,04	305	-16	н/т	н/т	0	н/д	51	1,82	180	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	63,00	3,28	779	10	63,1	2,67	1 068 901	7	3 150	57,00	-10	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	33,10	-2,65	50	13	33,7	-0,60	68	12	0	44,40	34	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 20. 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	42,17	1,93	632 859	-8,33	41,95	0,48	42 260	-9,59	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	84,60	1,08	508 799	-3,20	85,25	1,55	58 760	-3,68	72,14	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	20,08	0,40	17 774	-13,26	19,80	-1,00	235	-14,66	14,50	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,96	7,95	115 342	-5,19	н/т	н/д	0	н/д	6,86	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	60,60	0,83	171 334	-21,30	60,45	0,67	12 722	-21,49	48,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	99,00	3,99	53 033	4,21	45,41	-1,96	14 321	5,41	60,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	1,63	-6,86	н/д	-4,12	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	59,30	5,89	130 696	-6,61	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	19,63	-0,15	10 107	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЕЭС	100 in 1	144,00	2,67	509 854	31,39	146,50	3,42	7 459	46,87	132,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	26,25	3,55	0	32,91	24,00	0,00	н/д	27,32	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	57,72	2,86	260	46,90	56,50	2,73	н/д	63,77	39,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	57,50	-2,71	15 514	17,35	57,66	-1,77	584 614	14,88	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	96,69	0,11	944	16,98	96,54	-0,34	640 236	22,28	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	57,64	1,06	127	18,56	57,65	0,44	60 820	23,08	50,50	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	9,00	2,27	28 666	7,14	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	10,53	1,74	2 192	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,69	0,71	369	19,94	н/р	н/р
Система	1 in 50	30,75	-0,49	88 186	-3,91	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	13,60	7,94	14 302	2,26	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	53,00	1,90	11 360	16,87	53,27	2,42	14 604	17,08	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	25,34	1,15	0	3,89	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	87,42	1,42	0	15,05	101,00	18,82	235	32,90	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	48,36	-2,54	0	-37,39	92,00	н/д	н/д	21,05	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	10,70	17,82	0	27,42	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	12,22	-0,57	7	1,35	11,75	-6,00	н/д	-4,08	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	76,58	-1,56	0	-10,29	105,12	8,37	н/д	22,23	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	13,75	3,66	95	4,86	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	124,66	1,42	0	-2,13	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	48,40	0,19	3 769	43,41	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	206,50	1,98	589 131	30,70	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	29,50	-0,34	28 616	26,88	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	14,35	3,61	16 007	28,70	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	1 in 1	7,72	3,21	13 036	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	36,38	-0,33	31 829	3,94	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	9,55	2,14	2	-11,88	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,68	0,52	504	9,44	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,70	1,88	2 238	16,56	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	21,87	-1,18	39 331	8,90	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,99	-7,28	106	33,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр

Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	34,18	-1,50	44 073	34,14	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	34,69	-1,73	59 849	35,03	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЛЗ	1 in 10	14,18	4,26	6 264	-16,59	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	82,96	1,12	75 263	24,66	88,50	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	28,50	0,00	44 737	9,62	н/т	н/д	0	н/д	38,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,55	-3,19	279	-2,15	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	26,50	0,38	9 865	-21,13	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	14,00	0,72	2 658	2,94	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. 21. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	УТД, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	346,3	14,0
Денежная база	Руб. млрд	3 714,4	-9,9
Курс Руб./\$	Руб./\$	25,8286	-1,9
Инфляция, м-к-м	%	0,6	3,4

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 22. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.			Измен.		С нач.года	Металлы	Закр.			Измен.		С нач.года
	\$	\$	%	%	\$			\$	%	%			
Брент, спот	68,2	68,5	-0,4	13,5	Золото, \$/унция	688	671	2,4	8,0				
1-месяц	68,8	67,9	1,4	13,1	Платина, \$/унция	1282	1249	2,6	12,8				
3-месяца	69,7	68,5	1,7	10,6	Палладий, \$/унция	380	355	7,1	13,6				
Уралс	64,7	64,7	0,0	16,8	Никель, \$/тонну	48875	52150	-6,3	43,6				
WTI	63,6	64,3	-1,0	4,2	Медь, \$/тонну	7753	7392	4,9	22,9				
REBCO	64,1	н/д	н/д	16,1	Цинк, \$/тонну	3468	3436	0,9	-19,2				

Источник: Bloomberg

Илл. 23. Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	06/26/07	10,0	100,8	-0,08	5,600	9,919	0,21	-5,0	USD	BBB+
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	104,5	-0,23	5,404	7,895	2,63	-13,8	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	143,4	-0,55	5,722	7,672	7,20	-6,0	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	180,6	-0,80	5,985	7,059	10,20	-9,8	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	112,9	-0,37	5,726	6,644	12,02	-4,0	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 7	11/14/07	05/14/07	3,0	98,4	0,03	5,781	3,048	0,57	н/д	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	97,2	0,00	8,029	3,086	0,99	13,2	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	90,7	0,07	5,614	3,308	3,59	1,7	USD	BBB+

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

Илл. 24. 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	267 508	49 062	71 910	20 524	37 148	11 033	19 571	5,5	3,7	13,0	7,2	22,5	12,7	7%
ЛУКОЙЛ	77 416	56 215	71 431	10 703	13 297	6 443	8 425	1,4	1,1	7,2	5,8	11,2	8,6	-1%
Газпромнефть	20 053	14 585	14 946	4 791	4 712	2 805	2 743	1,4	1,3	4,2	4,3	6,9	7,0	-5%
Сургутнефтегаз	36 788	15 828	17 930	6 751	7 416	4 288	4 491	2,3	2,1	5,4	5,0	10,3	9,8	-2%
Новатэк	16 837	1 366	1 911	798	854	470	523	12,3	8,8	21,1	19,7	37,8	34,0	25%
Среднее по сектору								4,6	3,4	10,2	8,4	17,7	14,4	
РАО ЕЭС	65 423	27 115	32 510	5 000	5 708	650	1 245	2,4	2,0	13,1	11,5	96,0	50,1	17%
Иркутскэнерго	5 733	693	782	168	125	66	37	8,3	7,3	34,1	46,0	115,8	115,8	10%
Башкирэнерго	2 466	931	1 118	140	167	26	44	2,6	2,2	17,6	14,7	106,5	53,3	17%
Новосибирскэнерго	879	535	636	101	111	66	70	1,6	1,4	8,7	7,9	12,2	11,4	13%
ОГК-5	3 955	792	946	114	162	221	182	5,0	4,2	34,8	24,5	19,7	24,0	16%
МОЭСК	3 724	435	896	108	309	46	150	8,6	4,2	34,5	12,1	78,8	24,0	55%
МГЭСК	2 225	206	373	115	202	51	105	10,8	6,0	19,4	11,0	44,0	21,5	51%
Среднее по сектору								5,6	3,9	23,2	18,2	67,6	42,9	
Система	17 636	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,3	1,8	5,9	4,5	27,8	23,6	19%
МТС	25 759	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	5,1	4,3	10,1	8,1	20,4	15,0	4%
Комстар-ОТС	2 940	908	1 208	359	509	106	169	3,2	2,4	8,2	5,8	35,5	22,2	12%
ВымпелКом	21 437	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	6,7	5,6	13,6	11,3	32,2	25,9	7%
Голден Телеком	2 039	667	764	200	230	76	90	3,1	2,7	10,2	8,9	27,7	23,3	16%
Ростелеком	6 952	1 447	1 483	266	430	34	157	4,8	4,7	26,1	16,2	189,3	41,2	0%
МГТС	2 556	640	791	269	355	161	173	4,0	3,2	9,5	7,2	12,6	11,7	17%
РБК	1 132	109	138	30	53	21	39	10,3	8,2	38,2	21,5	55,9	30,0	29%
Центр Телеком	2 244	1 014	1 056	252	317	-23	26	2,2	2,1	8,9	7,1	neg	60,4	10%
Сев-Зап Телеком	2 171	726	706	198	233	50	71	3,0	3,1	11,0	9,3	32,0	22,5	13%
Юж Телеком	1 349	664	636	175	171	-37	-26	2,0	2,1	7,7	7,9	neg	neg	8%
Волга Телеком	2 295	839	941	288	332	91	102	2,7	2,4	8,0	6,9	17,5	15,6	15%
Сибирь Телеком	2 339	969	1 089	236	372	57	139	2,4	2,1	9,9	6,3	27,4	11,2	15%
Уралсвязьинформ	3 385	1 120	1 258	332	413	82	110	3,0	2,7	10,2	8,2	27,5	20,5	12%
Дальсвязь	564	378	392	85	119	22	43	1,5	1,4	6,6	4,7	20,8	10,4	13%
Среднее по сектору								3,8	3,3	12,3	8,9	28,1	21,0	
Нор Никель	41 157	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	5,7	4,8	11,4	7,6	17,4	10,9	-13%
Северсталь	14 111	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,8	1,9	6,8	8,0	10,3	13,3	-3%
НЛМК	16 173	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	3,6	3,7	7,7	7,8	13,0	13,1	-1%
СГ Мечел	4 866	3 805	3 821	726	633	381	315	1,3	1,3	6,7	7,7	12,4	15,0	0%
ВСМПО	3 927	743	806	262	286	183	200	5,3	4,9	15,0	13,7	21,1	19,3	6%
ЧТПЗ	2 185	687	763	97	121	26	56	3,2	2,9	22,6	18,1	73,1	33,5	5%
ВМЗ	2 825	1 286	1 466	206	248	87	121	2,2	1,9	13,7	11,4	29,8	21,4	5%
НТМК	3 259	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,2	1,3	3,2	4,1	5,3	7,5	-4%
ЗСМК	1 698	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,6	3,6	5,5	5,7	0%
Евраз	14 027	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	2,2	2,1	7,5	7,0	13,6	10,8	0%
Среднее по сектору								2,7	2,6	9,8	8,9	20,2	15,0	
Вимм-Билль-Данн	3 181	1 399	1 713	141	223	30	86	2,3	1,9	22,6	14,3	97,4	34,3	20%
Лебедянский	1 721	515	718	115	148	74	96	3,3	2,4	14,9	11,6	22,5	17,3	20%
Балтика	8 122	1 216	2 077	377	663	237	386	6,7	3,9	21,5	12,2	32,1	19,7	12%
Калина	434	288	352	41	51	23	30	1,5	1,2	10,7	8,6	16,6	12,7	11%
Аптеки 36'6	690	310	513	23	33	6	3	2,2	1,3	30,1	20,8	100,8	172,6	31%
Пятерочка	7 208	1 359	3 485	163	298	91	120	5,3	2,1	44,2	24,2	67,5	51,3	39%
Седьмой Континент	2 157	713	1 047	75	124	47	60	3,0	2,1	28,9	17,4	46,0	36,1	36%
Магнит	3 159	1 578	2 504	79	123	37	61	2,0	1,3	40,0	25,7	85,2	51,7	45%
АмТел	905	671	839	89	103	-52	-7	1,3	1,1	н/д	8,8	neg	neg	12%
Среднее по сектору								3,1	1,9	26,6	16,0	58,5	49,5	

Источник: данные компаний, Блумберг.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой
Дмитрий Лукашов, CFA, Константин Батунин,
Андрей Федоров
Наталья Орлова, Ольга Найденева
Виталий Купеев
Владимир Жуков, к.э.н., Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Майкл Макатави, Коул Эйксон
Дмитрий Лукашов, CFA, Ринат Гайнуллин
Анна Шоломицкая
Алексей Балашов

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Брайс Микер
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, 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.