

Тенденции недели: 10-14 июля

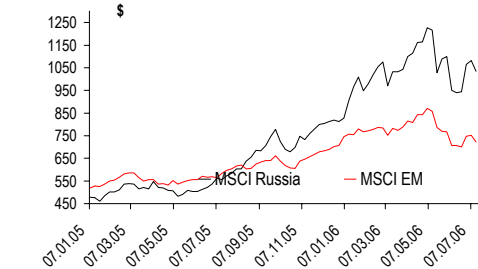
17 июля 2006 г.

www.alfabank.ru

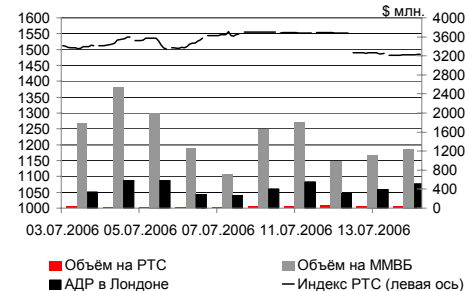
Москва

На будущей неделе:

17 июля	На ММВБ торги по евро за рубли расчетами tomorrow будут продлены до 17:00 мск. В Санкт-Петербурге продолжит работу саммит стран G8. Арбитраж июля рассмотрит иск о признании на территории РФ решения о взыскании с ЮКОСа около 680 млн долл. РТС начнет торги акциями «Роснефть». Британский суд рассмотрит дело «ЮКОСа», требующее остановить лондонское IPO российской «Роснефти».
18 июля	УФАС по Республике Коми рассмотрит дело о нарушении ОАО «АЭК «Комиэнерго» закона о конкуренции
19 июля	Состоится аукцион по продаже ОФЗ-ПД выпуска 25059RMFS в объеме 10 млрд руб. Арбитраж Москвы рассмотрит иск «ЦентрТелекома» о признании недействительными претензий ФНС на 2,3 млрд руб.
22 июля	Акционеры ТГК-1 на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о реорганизации компании
23 июля	Арбитраж Москвы рассмотрит иск ТНК о незаконности доначисления около 3 млрд руб. налогов за 2001г. Арбитраж рассмотрит иск «Дальсвязи» к ФНС о признании недействительными налоговых претензий на 718 млн руб. Акционеры Evraz Group рассмотрят вопрос о переизбрании В.Хорошковского президентом компании.

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.


Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций


Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Скромность ожиданий не смягчает тяжести разочарования

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

Саммит «большой восьмерки» в Санкт-Петербурге обещал войти в тройку важнейших событий минувшей недели. Однако срыв переговоров с США о вступлении России в ВТО и новые форс-мажорные обстоятельства вытеснили это мероприятие из рейтинга важнейших, отодвинув на второй план остальные принимаемые на саммите решения. Военное противостояние между группировкой ливанских боевиков «Хезболла» и армией Израиля, готовящееся перерасти в войну на Ближнем Востоке с участием других стран, спровоцировало цепь экономических последствий. Цены на нефть подскочили до новых рекордных значений, приблизившись к 80 долларам за баррель. Галопирующий рост цен на сырье усилил инфляционные риски и сформировал опасность ужесточения денежной политики США. Рынок фьючерсов на ставку демонстрирует 50%-ную вероятность повышения ставки 8 августа 50%. В то же время, появилась новая трактовка последствий военных действий на Ближнем Востоке на стоимость денег: о том, что ФРС США не будет повышать ставку в условиях войны. Таким образом, новым ориентиром недели станет двукратное выступление председателя ФРС Б. Бернанке с полугодовым докладом комитетам Конгресса об экономике, инфляции и возможных действиях FOMC.

(подробнее см. на следующей странице)
Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
PTC	1.484,58	-4,20	31,89
PTC-2	1.438,73	1,01	11,27
RTX	2.367,04	-2,39	46,76
ММВБ	1.313,09	-3,97	29,88
Международные рынки			
DJIA	10.739,35	-3,17	0,20
S&P 500	1.236,20	-2,31	-0,97
NASDAQ Comp.	2.037,35	-4,35	-7,62
FTSE 100	5.707,60	-3,08	1,58
NIKKEI 225	14.845,24	-4,15	-7,86
Hang Seng	2.898,49	-3,12	1,81
ISE 100	33.831,69	-6,55	-14,95
Bovespa	35.349,68	-2,08	5,66
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	26,9631	0,32	-6,32
СЭЛТ "завтра"	26,9579	0,38	-6,67
Валютный курс, \$/Евро	1,2653	-1,23	0,46

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	103,56	109,19	-5,15	6,00
11.00 - 2018	138,75	152,00	-8,72	6,58
12.75 - 2028	171,00	187,44	-8,77	6,29

Источник: Reuters

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.

Скромность ожиданий не смягчает тяжести разочарования

Саммит «большой восьмерки» в Санкт-Петербурге обещал войти в тройку важнейших событий минувшей недели. Однако срыв переговоров с США о вступлении России в ВТО и новые форс-мажорные обстоятельства вытеснили это мероприятие из рейтинга важнейших, отодвинув на второй план остальные принимаемые на саммите решения. Военное противостояние между группировкой ливанских боевиков «Хезболла» и армией Израиля, готовящееся перерасти в войну на Ближнем Востоке с участием других стран, спровоцировало цепь экономических последствий. Цены на нефть подскочили до новых рекордных значений, приблизившись к 80 долларам за баррель. Галопирующий рост цен на сырье усилил инфляционные риски и сформировал опасность ужесточения денежной политики США. Рынок фьючерсов на ставку демонстрирует 50%-ную вероятность повышения ставки 8 августа 50%. В то же время, появилась новая трактовка последствий военных действий на Ближнем Востоке на стоимость денег: о том, что ФРС США не будет повышать ставку в условиях войны. Таким образом, новым ориентиром недели станет двукратное выступление председателя ФРС Б. Бернанке с полугодовым докладом комитетам Конгресса об экономике, инфляции и возможных действиях FOMC.

Решение Банка Японии о повышении ставки является проявлением мировой тенденции к росту ставок. 14 июля ЦБ Японии, впервые за шесть лет принял решение повысить базовую процентную ставку до 0,25%. «Горькая пилюля» была подслащена для инвесторов заявлением руководства Банка держать ее в дальнейшем на «очень низком». Глава ведомства Тосихико Фукуи заявил о намерении медленно и постепенно повышать индикатор стоимости денег. Мы сохраняем наше мнение о том, что само по себе решение ЦБ Японии повысить ставку с 0,069% до 0,25% не несет в себе никакого негатива для фондового рынка развивающихся стран, кроме психологического. Нынешний размер ставки остается низким и сам по себе не станет сильным стимулом для покупки японских финансовых инструментов. В случае, когда ЦБ Японии, аналогично ФРС США, делал бы двусмысленные заявления относительно дальнейших монетарных действий, многие из глобальных инвесторов уже сместили свой интерес в сторону японских инструментов. Однако четкая констатация ЦБ Японии своей позиции приостановила вывод средств консервативных инвесторов из активов других стран. К этой группе относятся не только западные фонды, но и средства внутренних инвесторов, значительные ресурсы которых размещены в иностранных бумагах. Объем вливаний японских инвесторов в облигации и акции других стран исчисляется десятками миллиардов в месяц. Тормозом ужесточения кредитной политики Японии является нестабильный политический климат в стране, обусловленный главным образом сменой премьер-министра в сентябре 2006 г. А также неопределенность политики ФРС США относительно дальнейшей денежной политики. В долгосрочной перспективе экономисты усматривают наличие предпосылок для установления тренда к росту процентной ставки. Это высокие темпы экономического роста, снижение уровня безработицы, рост инвестиций и доверия к экономике.

Цены на нефть. Безрезультативность переговоров по иранской ядерной проблеме 11 июля в Совете Безопасности ООН сформировали условия для роста мировых цен на нефть. Тот же «нулевой» результат был получен 12 июля в Париже, где шесть мировых держав все же вернулись к иранской ядерной проблематике. Рост цен на нефть был усилен в среду, когда ближневосточный конфликт оформился в военные действия и спровоцировал галопирующий рост мировых цен на нефть. Уже 13 июля, цены на нефть преодолели рекорд начала июля, когда после ракетных испытания КНДР были достигнуты исторические максимумы. Августовские фьючерсы на нефть марки Brent в Лондоне 13 июля приблизились к 77 долл./барр., а в пятницу котировки августовских фьючерсов преодолели отметку 78 долл./барр. Brent (+5%/неделю). Рост стоимости нефти стимулируется также статистикой о запасах и поставках нефти в США. Так, уровень поставок нефти на американские НПЗ понизился на отчетной неделе до 15,496 млн баррелей в день, по сравнению с 15,940 млн баррелей в день на предыдущей неделе, уменьшился коэффициент использования производственных мощностей и производство и товарные запасы бензина. В очередном докладе Международное энергетическое агентства (МЭА) изменило прогноз по росту мирового спроса на нефть в 2006 г. в сторону понижения — до 1,21 млн барр./день. (против 1,24). В 2007 г., по прогнозу МЭА, мировой спрос на нефть увеличится на 1,57 млн баррелей в день. Производство нефти в

странах, не входящих в ОПЕК, вырастет в 2007 г. на 1,7 млн баррелей в день, против 1,1 млн баррелей в день в 2006 г. и нулевого прироста в 2005 г.

Результаты IPO «Роснефти». Цены первичного размещения (IPO) «Роснефти», в соответствии с распространенными СМИ сообщениями, установлена на уровне 7,55 долл./акция и 7,55 долл./GDR. С результатом 10,4 млрд. долл. в историю IPO войдет как крупнейшее в России и пятое по величине в мире. По сообщению «Роснефти», число акций и глобальных депозитарных расписок (GDR), продаваемых ОАО «Роснефтегаз», составит 1 млрд 126 млн 357 тыс. 616 штук на общую сумму 8,5 млрд долл. «Роснефть» продаст 253 млн 874 тыс. 997 акций в форме GDR на общую сумму 1,9 млрд долл. до учета продажи акций в рамках опциона доразмещения. Исходя из утвержденного объема и цены размещения и с учетом обмена акций, связанного с консолидацией компании, капитализация «Роснефти» составит 79,8 млрд долл. Как следует из пресс-релиза, консолидация «Роснефти» будет завершена до конца 2006 г. «Роснефть» также предоставила совместным глобальным координаторам (ABN, Dresdner Kleinwort Wasserstein, J.P.Morgan Securities Ltd. и Morgan Stanley) опцион доразмещения, дающий им право приобрести 52 млн 980 тыс. 132 акции в виде GDR по цене размещения, что составляет около 4% от общего объема IPO. В случае реализации этого опциона капитализация «Роснефти» составит 80,2 млрд долл. По информации компании, объем поданных заявок по цене размещения превысил объем размещаемых акций примерно в 1,5 раза и составил более 15 млрд долл. Стратегические инвесторы подали 21% заявок от общего объема, международные инвесторы из США, Европы и Азии - 36%, российские инвесторы - 39%, российские розничные инвесторы - 4%. Средства, привлекаемые «Роснефтегазом», будут направлены на выплату синдицированного кредита в размере около 7,5 млрд долл. «Роснефть» направит привлеченные ресурсы на погашение финансовой задолженности, финансирование программы капиталовложений и общекорпоративные цели. Акции ОАО «НК «Роснефть»» прошли листинг и будут торговаться на российских фондовых биржах РТС и ММББ, а GDR - на Лондонской фондовой бирже. Официальные торги в Лондоне начнутся 19 июля. 17 июля 2006 года на Классическом рынке Фондовой биржи "Российская Торговая Система" начались торги обыкновенными именными акциями ОАО «НК «Роснефть»», код в РТС – ROSN .

Рейтинги. На прошедшей неделе глава аппарата правительства выразил надежду, что инвестиционный рейтинг РФ будет повышен «после погашения долга Парижскому клубу и в связи со значительным ростом золотовалютных резервов России». Наиболее вероятным источником положительных новостей для держателей российских бумаг, на наш взгляд, является агентство Moody's. Наиболее вероятно, что это событие будет привязано к выплате долга Парижскому клубу кредиторов, которая состоится 21 августа. Формальным основанием для такого решения может стать факт снижения соотношения госдолга к ВВП ниже уровня 10%, которое будет достигнуто (с учетом упомянутых выплат) уже к концу года. Тем не менее, в сложившейся ситуации на мировом рынке мы не ожидаем радикальных изменений в части оценки кредитного риска РФ даже в случае повышения рейтинга, тем более что российские бумаги и сейчас торгуются ниже (по доходности) сопоставимых по рейтингу долговых бумаг других государств. Бесспорно, в силу объективных показателей российские бумаги могут считаться «тихой гаванью» на развивающихся рынках, но в условиях общего роста доходности на мировых рынках (а этот сценарий представляется весьма вероятным) существенное сокращение спредов для российских еврооблигаций вряд ли возможно.

На прошедшей неделе S&P повысило рейтинг S&P повысило рейтинг ОАО «НЛМК» до BB+ вследствие высоких показателей деятельности; прогноз - «стабильный». Рейтинг Evraz Group от S&P остается неизменным вслед за объявлением о покупке Highveld у Anglo American. Рейтинг «ЛУКОЙЛа» повышен S&P до «BB+» вследствие увеличения прибыльности и значительного потенциала роста; прогноз — «Позитивный».

Потоки инвестиций. По данным EPFR, за неделю, предшествующую 12 июля фонды России и СНГ привлекли чистыми \$36.4 млн. Это третья подряд неделя восстановления. Фонды BRIC получили только \$14.7 млн, что сравнительно низкий показатель для этой категории, но факт позитивен тем, что потоки, по крайней мере, положительны. Фонды GEM, которые в этом году были довольно уязвимы, получили \$162.9 млн.

По итогам недели индекс РТС снизился на 4,2%, до 1484,58 пункта. Индекс акций второго эшелона вырос на 1,01% до 1438,73 пунктов. Лидерами роста 10-14 июля стали привилегированные акции

«Сибирьтелеком» (+14,55%), до \$0,063, обыкновенные акции «Сибирьтелеком» (+12,70%) и «ЦентрТелеком» (+9,88%). Лидеры понижения — обыкновенные акции «Полюс Золото» (-12%), МТС — (-10,48%) и «Черногорнефть» (-10,30%).

Мы не изменили наш прогнозный уровень индекса РТС в 1750 пунктов до конца года. Однако, в ближайшие недели этот уровень вряд ли достигим. При умеренном сценарии развития рынка индекс РТС будет изменяться вокруг равновесного уровня 1500 пунктов. В числе важнейших событий недели — начало вторичных торгов акциями «Роснефти», двукратное выступление председателя ФРС Б. Бернанке с полугодовым докладом комитетам Конгресса об экономике, инфляции и возможных действиях FOMC, макроиндикаторы США, динамика товарных рынков.

Илл. 1. Доходность Equity Fund Flows в России и странах СНГ

Период	Объем, \$ млн.	vs. GEM всего, %	vs. BRIC всего, %
Январь 4	-25.7	N/A	N/A
Январь 11	54.2	5.3	46.8
Январь 18	139.7	21.5	54.9
Январь 25	153.2	34.2	83.9
Февраль 1	117.0	20.2	35.4
Февраль 8	117.3	16.6	31.1
Февраль 15	64.7	127.1	24.3
Февраль 22	165.0	29.4	43.0
Март 1	155.9	33.5	46.7
Март 8	128.3	208.8	33.1
Март 15	-58.2	8.9	(24.7)
Март 22	51.2	9.2	N/A
Март 29	3.7	1.1	1.7
Апрель 5	0.4	(0.05)	0.02
Апрель 12	31.0	7.7	12.4
Апрель 19	19.9	(5.5)	18.3
Апрель 26	87.0	22.7	26.9
Май 3	62.4	19.2	29.4
Май 10	81.1	17.3	44.6
Май 17	-17.5	13.9	(24.4)
Май 24	-150.6	17.7	40.8
Май 31	-32.5	16.2	31.6
Июнь 7	-582.9	180.1	(2,193)
Июнь 14	-127.8	10.7	102.7
Июнь 21	-32.7	7.1	55.1
Июнь 28	26.5	(11.2)	60.0
Июнь 5	57.6	(9.6)	49.2
Июнь 12	36.4	22.4	147.6

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Екатерина Леонова, Ангелика Генкель, к. э. н. (7 495) 785-9678****Денежный рынок**

- Снятие ограничений на капитальные операции нерезидентов отрицательно сказывается на состоянии денежного рынка. Краткосрочные процентные ставки на международном рынке заметно превосходят российские аналоги (например, ставка LIBOR по однодневным кредитам составляет 5,2% годовых, а на отечественном рынке аналогичный показатель едва превосходит 2% годовых). При этом проявляется общая тенденция к росту процентных ставок в мире. В заметной мере ситуацию усложнило IPO «Роснефти», потребовавшее от многих российских банков консолидации значительного объема средств. Уровень ставок овернайт на прошлой неделе составлял около 2% годовых, тогда как «справедливый» уровень не должен был бы превышать 1% годовых. Скорее всего, на будущей неделе ставки на рынке МБК останутся на уровне 2-3% годовых в терминах кредитов овернайт, к концу месяца ставки могут подрасти до 4-7% годовых.

Валютный рынок

- Курс рубля по отношению к доллару на прошлой неделе колебался в пределах 26,87-26,93 руб./долл., отражая таким образом небольшие флуктуации пары доллар/евро. Лишь в самом конце недели евро стал терять свои позиции, что стало причиной ослабления позиций рубля. Его котировки подтянулись к отметке 27 руб./долл. Участники рынка сегодня оптимистично оценивают перспективы российской валюты: девальвационная премия, закладываемая в котировки беспоставочных форвардных контрактов, остается отрицательной (для годовых бумаг она составляет -0,3%). На будущей неделе вероятно ослабление курса евро относительно доллара, что позволяет прогнозировать рост обменного курса выше уровня 27 руб./долл.

Внешние долговые обязательства

- Рост напряженности на Ближнем Востоке кардинально изменил расклад сил на развивающихся рынках. Спреды по долговым обязательствам этих стран расширились, и больше других — по турецким бумагам. Одновременно с этим цены US Treasuries (как защитного актива) несколько выросли, доходность десятилетних US Treasuries опустилась до уровня 5,06% годовых. На российском рынке эта тенденция привела к расширению спреда по бумагам Россия-30 до уровня 120-121 б.п. Ближневосточный фактор стал играть первостепенную роль, отодвинув на второй план макроэкономические данные в США. Из важных для рынка событий отметим заявление главы аппарата правительства М. Копейкина, о том, что инвестиционный рейтинг РФ будет повышен «после погашения долга Парижскому клубу и в связи со значительным ростом золотовалютных резервов России». Говорить о конкретной дате этого события достаточно сложно, однако не исключено, что это событие будет привязано к выплате долга Парижскому клубу кредиторов, которая состоится 21 августа. Мы не исключаем возможности дальнейшего сужения спредов суверенных еврооблигаций относительно US Treasuries, при этом доходность последних может даже вырасти после обнародования данных по инфляции в США на будущей неделе.

Корпоративные облигации

- В первой половине отчетной недели на рынке рублевого долга преобладало позитивное настроение. Инвесторы удлиняли позиции в бумагах 1-го эшелона и телекоммуникационного сектора с высокой дюрацией в надежде на повышение суверенного рейтинга после достижения договоренностей с США о вступлении России в ВТО. Однако в середине недели волатильность рынка возросла. Негативный внешний новостной фон, возобновившаяся на мировых рынках тенденция на вывод средств из высокорисковых активов в результате начала военных действий между Израилем и Ливаном, стали оказывать давление и на внутренний долговой рынок. Как следствие, дальние выпуски в четверг-пятницу скорректировали в цене в пределах 0,5%, частично утратив завоеванные позиции. На этой неделе продажа рублевых облигаций усилится. Разочарование инвесторов после сообщения, что подписание протокола о вступлении в ВТО с США откладывается как минимум на конец октября и, как следствие, снижение вероятности скорого повышения рейтинга РФ, приведут к росту влияния внешних негативных факторов. Формирование негативного тренда осложнит размещения рублевых облигаций, объем которых запланирован на эту неделю на уровне 29 млрд руб (в т.ч. - облигаций ВТБ-6 на 15 млрд руб и ОФЗ на 10 млрд руб).

Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
------	---------	-------------------

Макроэкономика

10 июля	Федеральная служба по тарифам предложила повысить тариф на транспортировку сырой нефти по системе Транснефти еще на 1-3% в 2006 г.	
11 июля	Размеры стабфонда достигли \$77 млрд в июне, профицит бюджета составляет 8.7% от ВВП	
14 июля	Совет Федерации принял поправки к налоговому законодательству, согласно которым вводятся налоговые каникулы на разработку новых месторождений, и снижаются налоговые ставки для сильно истощенных нефтяных месторождений	
14 июля	Подписание протокола с США о вступлении в ВТО возможно в конце октября, вступление России в ВТО - в марте 2007 г – Г.Греф	

Банковский сектор
Сбербанк

7 июля	7 июля ЦБ РФ зарегистрировал новые акции Сбербанка, конвертация начнется 21 июля	Мы считаем, что ускоренный процесс принятия решения, задействованный ЦБ РФ, будет применяться к одобрению размещения новых акций.
--------	--	---

Нефтегазовый сектор
Газпром

11 июля	Совет директоров компании одобрил создание совместного предприятия Казмунайгаза и Газпрома, которое будет ежегодно поставлять 15 млрд м куб на Оренбургский газоперерабатывающий завод, принадлежащий Газпрому, в течение последующих 15 лет.	В настоящее время КазРосГаз (50% принадлежит Газпрому и 50% Казмунайгазу) закупает приблизительно 7 млрд куб м Карачаганакского газа для переработки в Оренбурге. Газпром согласен использовать «рыночные методы» для оценки компании, и нанял ABN Amro для проведения оценки.
14 июля	Газпром и E.ON достигли соглашения по обмену долей E.ON в венгерских газовых и электроэнергетических активах на 25% минус 1 акция в Южно-Русском месторождении с запасами в 700 млрд куб м.	Мы рассматриваем завершение переговоров как положительное известие, принимая во внимание то, что оно исключает любые неопределенности в отношении реализации и будущего всего проекта.

Транснефть

10 июля	Федеральная служба по тарифам предложила повысить тариф на транспортировку сырой нефти по системе Транснефти еще на 1-3% в 2006 г.	Мы продолжим внимательно следить за ситуацией и сделаем необходимые поправки по мере поступления новой информации.
---------	--	--

ЛУКОЙЛ

10 июля	Вслед за повышением рейтингов ЛУКОЙЛ агентством Moody's до инвестиционного класса, вчера Standard & Poors's объявил и о своем повышении рейтинга ЛУКОЙЛ – на одну ступень до ВВ+ с позитивным прогнозом.	Агентство отметило, что может в краткосрочной – среднесрочной перспективе повысить рейтинг ЛУКОЙЛ еще на одну ступень при условии, что нефтяная компания удержит уровень заемных средств ниже 30%-ного порога, установленного финансовой политикой ЛУКОЙЛ.
10 июля	ЛУКОЙЛ объявил о своих планах строительства НПЗ мощностью 8-10 млн тонн на турецком берегу Черного моря. Строительство будет стоить около \$2.5 млрд.	Еще слишком рано измерять влияние этого строительства на финансовые показатели ЛУКОЙЛ, поскольку компания еще не объявила о своей доле в проекте и о прочих его деталях.

ТНК-ВР

11 июля	ТНК-ВР Finance оценивает доходность 5-летних еврооблигаций на уровне 187,5 - 200 б.п. и 10-летних - 237,5 - 250 б.п. над КО США	Выпуск будет размещен двумя траншами сроком на пять и десять лет. Ожидается, что общий объем привлечения составит около \$1 млрд.
---------	---	---

СургутНГ

13 июля	Генеральный директор СургутНГ Владимир Богданов разъяснил вопрос о планах компании выкупить 5% своих акций с рынка. Богданов сообщил, что объявленный ранее выкуп будет проведен в течение следующих двух лет. Первые покупки были сделаны в мае 2006 г.	Мы считаем, что это сообщение ожидалось, и что оно поддержит цены на акции компании в кратко- и среднесрочном периоде.
14 июля	СургутНГ удастся переправлять первую сырую нефть по новому Восточносибирскому трубопроводу уже в 1П08. Часть трубопровода, соединяющая Талаканское месторождение СургутНГ с железнодорожной перевалочной базой в Усть-Куте, может быть построена к ФГ2007, почти на год раньше, чем предполагалась дата завершения строительства всего трубопровода.	Мы считаем, что ранняя сдача в эксплуатацию трубопровода Талакан-Усть-Кут может стать необычайно позитивной для СургутНГ, который активно участвует в разработке ресурсов Восточной Сибири. Компания сэкономит на стоимости трубопроводов (около \$300-\$500 млн), освобождении от единого налога на добычу (ежегодно \$480 млн), а также на возможности ускоренной разработки спутниковых месторождений в этом районе.

Электроэнергетика
Электроэнергетика

13 июля в Федеральной службе по тарифам прошло совещание, на котором обсуждалась ситуация с рынком электроэнергии в свете его предстоящей либерализации. Среди наиболее важных вопросов, рассмотренных на собрании, мы выделяем два:

- транслирование цен оптового рынка электроэнергии в розничные тарифы на электроэнергию, и
- выход крупных потребителей на оптовый рынок электроэнергии.

ТГК-6

12 июля Акции ТГК-6 начали торговаться на ММВБ под тикером TGKF-001D. Основываясь на текущей цене акций компании, она оценена исключительно высоко, примерно в \$1000/кВт.

Мы считаем, что такая высокая оценка объясняется спекулятивной игрой, учитывая, что акции пока торгуются только в секторе внесписочных бумаг ММВБ, то есть с ограниченным числом крупных игроков и низкой торговой активностью. Мы ожидаем, что акции упадут в цене, когда в торговлю вступит больше игроков, например, с началом торгов в РТС.

Телекоммуникации
Телекоммуникации

11 июля В июне рост абонентской базы сотовых операторов был стабильным: было подключено 2.8 млн. новых абонентов. В мае этот показатель был равен 2.7 млн. По данным на конец июня, в России общий уровень проникновения составил 97%, что на 1.9 п.п. выше показателя предыдущего месяца.

Вымпелком

12 июля Вымпелком объявил о приобретении 51% акций грузинского Mobitel, имеющего лицензию на предоставление услуг в стандарте GSM-1800 сроком до 2013 г. включительно, а также с опциона на покупку остальных 49% компании. Цена приобретения 51%-ного пакета составила \$12.6 млн.

Мы рассматриваем эту новость как нейтральную для акций Вымпелкома.

Комстар-ОТС

12 июля Комстар-ОТС вчера опубликовал первый квартальный отчет по US GAAP. Результаты за 1Кв06 в целом совпали с консенсус-прогнозом и не должны оказать влияния на котировки компании. Руководство Комстар-ОТС подтвердило свою потенциальную готовность сделать третью оферту Связьинвесту в отношении его 23%-ной доли в капитале МГТС.

Таким образом, полная консолидация МГТС становится весьма вероятной. Кроме того, менеджмент выразил заинтересованность в приобретении активов Связьинвеста в случае приватизации холдинга.

АФК Система

13 июля АФК Система опубликовала свой первый квартальный финансовый отчет по US GAAP. Цифры за 1Кв06 в основном соответствуют ожиданиям в области выручки и чистой прибыли, однако несколько разочаровывают в части рентабельности.

В краткосрочном периоде Система намерена сфокусироваться на повышении рентабельности МТС, реструктуризации своего розничного и туристического бизнеса, а также на оптимизации бизнес-процессов внутри группы.

Сев.-Зап. Телеком

13 июля Сев.-Зап. Телеком опубликовал итоги по МСФО за ФГ2005. Цифры превзошли наши ожидания в области выручки и EBITDA, однако оказались ниже нашего прогноза чистой прибыли.

Мы рассматриваем эти результаты как ПОЗИТИВНЫЕ для акций компании, однако хотели бы отметить, что уверенная динамика финансовых показателей компании в ФГ2005 была скорее обусловлена действием внешних факторов (как в отношении выручки, так и в отношении расходов), чем превосходной работой менеджмента.

Металлургия
НЛМК

12 июля Рейтинговое агентство S&P повысило долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг НЛМК до BB+ с BB (на одну ступень) с прогнозом «стабильный».

Рейтинг НЛМК теперь на две ступени ниже, чем суверенный рейтинг России. В российской металлургической промышленности такой рейтинг имеет только Норильский никель.

Евраз Груп

14 июля Евраз Груп, Anglo American и Credit Suisse объявили о достижении соглашения относительно продажи компанией Anglo American своих акций Highveld Steel and Vanadium Corporation Limited (Highveld) компании Евраз Груп. Евраз и Credit Suisse приобретают у Anglo American по 24.9% акционерного капитала Highveld.

Эта сделка соответствует стратегии Евраза, и новость является ПОЗИТИВНОЙ для компании.

Потребительский сектор
Пятерочка

10 июля	Председатель совета директоров Пятерочки Лев Хасис сообщил информацию о показателях продаж, уделив основное внимание открытию новых магазинов и выручке LFL. В связи с тем, что аудиторский отчет по МСФО за 1П06 появится не ранее сентября, руководство компании сочло нужным сообщить участникам рынка предварительные результаты за 2Кв06, а также дать промежуточный отчет о процессе слияния с Перекрестком.	Эту новость мы рассматриваем как нейтральную для акций компании. Несмотря на некоторую неопределенность в отношении конца года (напр., влияния акцизных марок на валовую рентабельность, расписание открытия магазинов), руководство, по-видимому, настроено оптимистично по поводу достижения целей, поставленных ранее в этом году.
---------	--	---

Аптечная сеть 36,6

13 июля	Аптечная сеть 36,6 опубликовала обнадеживающие предварительные данные о продажах и операционные результаты в 2Кв06.	Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ относительно акций компании.
---------	---	---

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

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

Динамика российских акций (10-14 июля 2006 г.)
Илл. 3. 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	9,87	-5,26	230.006	46,0	9,8	-6,10	н/т	43,9	230.738	11,70	18,6	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	83,40	-3,19	40.995	40,4	83,9	-2,61	н/т	32,8	68.518	76,00	-8,9	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,30	12,86	43	13,2	4,3	-0,35	н/т	6,5	20.388	3,40	-20,9	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,41	-5,37	5.145	29,4	1,4	-5,62	н/т	24,8	50.374	1,50	6,4	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,74	0,00	187	-3,9	н/д	н/т	0	н/д	39.867	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,35	0,00	2.134	33,0	4,3	-0,16	н/т	22,5	9.477	3,60	-17,2	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,25	0,00	0	-37,8	1,13	-5,67	н/т	-47,1	2.796	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4.200,00	0,00	0	90,9	н/д	н/т	0	н/д	12.752	5.900,00	40,5	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,635	-9,48	18.891	49,8	0,63	-9,62	н/т	41,3	26.062	0,89	40,2	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,00	0	38,5	0,2	-2,61	н/т	32,4	5.795	0,21	1,5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,55	0,00	0	41,6	0,5	-3,25	н/т	24,1	2.622	0,78	41,8	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,075	2,74	45	41,5	0,1	0,97	н/т	н/д	2.071	0,09	25,3	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,07	-4,86	143	14,2	0,1	-3,58	н/т	10,4	2.014	0,09	31,4	ПОКУПАТЬ
МТС	5,55	-10,77	771	-16,5	н/д	н/т	0	н/д	11.063	н/р	н/д	н/р
Ростелеком	4,70	-3,89	1.210	98,7	4,6	-5,21	н/т	94,1	3.425	н/р	н/д	н/р
МГТС	17,70	0,00	0	-1,7	17,6	0,27	н/т	-13,5	1.413	н/р	н/д	н/р
ЦентрТелеком	0,45	9,88	169	-11,0	н/т	н/т	0	н/т	703	н/р	н/д	н/р
Сев-Зап Телеком	0,900	7,78	348	-2,2	0,9	7,44	62.338	н/т	793	н/р	н/д	н/р
Юж Телеком	0,11	7,50	58	-23,2	0,1	4,64	н/т	-27,3	318	н/р	н/д	н/р
ВолгаТелеком	3,340	5,36	817	-14,6	3,4	5,22	н/т	-8,4	822	н/р	н/д	н/р
СибирьТелеком	0,071	9,23	846	-4,1	0,07	10,43	н/т	-10,4	853	н/р	н/д	н/р
Уралсвязьинформ	0,034	-5,07	348	-7,2	0,033	-5,83	н/т	-14,3	1.088	н/р	н/д	н/р
Дальсвязь	2,500	0,00	0	0,0	2,674	1,91	н/т	-2,1	239	н/р	н/д	н/р
Северсталь	11,70	-1,43	1.586	18,2	11,70	-1,42	н/т	18,2	6.457	пересмотр	н/д	н/р
НЛМК	2,13	-6,99	713	49,0	н/д	н/т	0	н/д	12.766	2,10	-1,4	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	126,00	-4,04	0	42,2	127,3	-3,83	н/т	34,2	25.377	153,00	21,4	ПОКУПАТЬ
Полюс	45,00	-12,11	0	-33,3	44,7	-12,40	н/т	-25,1	8.578	69,00	53,3	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	7,5	-4,90	н/т	34,9	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	59,00	-9,23	184	59,5	59,8	-0,14	н/т	54,7	1.604	36,51	-38,1	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.750,00	-9,65	11.766	33,6	1.737	-10,19	н/т	24,4	33.254	2.144,00	22,5	ПОКУПАТЬ

Илл. 4. 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	0,85	0,00	0	29,8	н/д	н/т	0	н/д	886	1,15	35,3	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	55,14	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,27	0,00	0	12,8	н/д	н/т	0	н/д	750	0,29	11,1	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,23	0,00	0	47,4	н/д	н/т	0	н/д	889	0,21	-10,2	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,84	-1,18	63	28,2	н/д	н/т	0	н/д	1.624	0,88	4,4	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,24	0,00	0	23,1	н/д	н/т	0	н/д	194	0,40	67,8	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	2,81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,02	н/д	ПОКУПАТЬ
Мгионнефтегаз	50,00	0,00	0	17,6	49,2	-5,51	н/т	2,2	4.974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,00	0,00	0	15,1	8,5	-4,91	н/т	13,0	798	9,17	14,6	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	13,67	1,26	41	22,4	н/д	н/т	0	н/д	2.326	20,54	50,3	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	42,00	0,00	0	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	2.775	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	758,7	5,94	н/т	45,3	2.590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,55	12,70	18	29,1	н/д	н/т	0	н/д	977	5,79	63,1	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,80	-6,74	18	18,4	н/д	н/т	0	н/д	981	2,59	43,9	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,21	2,99	30	23,6	н/д	н/т	0	н/д	957	1,91	58,5	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,13	-0,88	1	27,8	н/д	н/т	0	н/д	2.861	1,13	0,4	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	187,00	0,00	0	-4,1	189,2	1,35	860	-3,5	2.238	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,90	1,60	56	10,5	н/д	н/т	0	н/д	2.489	2,41	26,8	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	105,00	0,00	0	-12,5	н/д	н/т	0	н/д	1.342	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,44	-2,71	43	36,0	н/д	н/т	0	н/д	678	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	980,00	0,00	191	104,2	н/д	н/т	0	н/д	1.845	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,98	1,03	49	32,4	0,9	-5,78	н/т	17,7	861	0,97	-1,0	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,09	0,00	23	17,4	н/д	н/т	0	н/д	658	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	36,65	2,95	787	17,5	34,9	-2,27	н/т	3,9	4.294	53,12	44,9	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	60,00	10,09	123	-4,8	н/д	н/т	0	н/д	1.225	78,84	31,4	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	21,50	0,00	22	-17,3	н/д	н/т	0	н/д	1.387	30,84	43,4	ПОКУПАТЬ
Калина	38,50	0,00	39	1,0	38,2	4,04	н/т	-0,3	375	51,03	32,5	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	42,25	0,00	0	45,7	н/д	н/т	0	н/д	338	52,24	23,6	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,20	0,00	0	8,3	4,4	-6,94	н/т	-12,4	520	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	33,00	0,00	96	71,4	33,5	-0,40	н/т	71,4	1.452	38,44	16,5	ПОКУПАТЬ
РБК	7,10	1,43	177	6,0	6,9	-0,53	н/т	-5,4	817	7,83	10,3	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	175,00	0,00	44	59,6	н/д	н/т	0	н/д	727	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	н/т	18	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	190,00	111,1	ПОКУПАТЬ
Верофарм	24,95	0,00	348	-10,9	н/д	н/т	0	н/д	250	н/р	н/д	н/р

Магнит	25,70	4,05	94	-4,8	н/д	н/т	0	н/д	1.669	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-2,11	94	13,4	н/д	н/т	0	н/д	3.798	0,01	-24,7	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	0,99	0,00	248	-10,0	н/д	н/т	0	н/д	1.248	0,70	-29,3	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	28,25	0,00	0	0,9	н/д	н/т	0	н/д	530	42,00	48,7	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5. 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	9,80	1,03	787	43,1	н/д	н/т	0	н/д	339	12,32	25,7	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	0,00	0	19,4	29,0	-0,01	н/т	-22,8	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	33,80	0,90	372	2,4	34,3	2,38	н/т	-3,4	941	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,03	-3,30	1.408	15,3	1,0	-3,94	н/т	6,9	7.895	1,30	26,8	ПОКУПАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	6,55	0,00	0	0,8	н/д	н/т	н/т	н/д	239	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,54	0,00	38	18,7	н/д	н/т	0	н/д	370	3,00	18,1	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,65	0,00	0	79,1	0,5	-9,85	н/т	42,1	1.349	0,80	23,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	-3,43	676	32,4	2,1	-3,80	н/т	13,0	546	2,02	-10,2	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.020,00	0,00	0	-14,4	2.088,2	-0,40	0	-18,1	9.423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,20	0,00	0	37,5	н/д	н/т	0	н/д	141	3,21	45,8	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,17	0,86	18	15,3	н/д	н/т	0	н/д	87	1,67	42,3	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,80	0,00	0	27,7	н/д	н/т	0	н/д	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,80	0,00	0	19,4	н/д	н/т	0	н/д	63	1,30	62,3	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	27,00	-10,00	285	24,1	27,5	-7,93	н/т	-18,1	1.350	39,00	44,4	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	28,87	0,00	87	11,9	н/д	н/т	0	н/д	391	43,17	49,5	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6. 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	39,35	-5,86	0	37,20	40,25	-4,73	0	39,56	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	83,90	-2,21	896.558	42,20	84,20	-1,41	152.651	43,81	76,00	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	N/A	н/д	0	N/A	22,60	0,00	23	н/д	17,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	71,50	-6,54	259.408	30,71	72,20	-4,37	63.005	35,03	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	86,40	1,41	32.375	29,73	84,29	-0,73	82.500	27,71	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	4,75	-1,66	1.208	-40,63	4,60	-3,16	452	-42,79	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	42,80	-4,89	59.925	90,22	44,09	2,53	0	92,53	59,00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	63,10	-9,47	126.301	48,47	63,85	-6,79	700	52,93	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	20,50	-1,20	1.217	41,38	20,00	2,46	65	43,89	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	N/T	н/д	73	25,98	н/д	н/д	0	40,31	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	28,69	-6,97	0	-18,03	н/р	н/р
Вымпелком	1 in 4	44,04	-3,33	105	-8,15	44,36	-3,08	0	0,29	н/р	н/р
Голден Телеком	1 in 1	22,91	-8,68	17	-18,57	22,75	-7,89	6.287	-12,67	н/р	н/р
Комстар	1 in 1	5,60	-3,11	23.757	-22,76	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	10,00	0,10	530	83,15	н/р	н/р
Система	1 in 50	21,50	2,38	49.333	-8,51	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	28,30	-4,55	8.577	102,14	27,65	-6,33	7.657	102,56	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	16,28	-1,60	0	-12,45	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Центр Телеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	43,50	н/д	0	-5,44	н/р	н/р
Юж Телеком	50 in 1	5,20	н/д	0	-26,61	4,11	2,75	0	-26,61	н/р	н/р
Волга Телеком	2 in 1	6,80	13,33	53	-11,69	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Сибирь Телеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	58,13	10,19	0	0,22	н/р	н/р
Уралсвязьинформ	200 in 1	6,77	0,33	32	-12,30	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	24,25	-2,02	887	15,48	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	127,00	-5,05	887	33,68	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,25	-7,61	187.031	48,60	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,38	-3,10	19.825	31,01	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,41	1,51	48	25,90	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,20	0,16	0	-16,00	н/т	н/д	0	н/т	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	23,64	4,05	1.825	31,33	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,61	-0,39	0	23,58	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	217	н/т	20,05	-4,93	0	-17,05	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	22,60	-4,84	0	18,95	н/т	н/д	35.842	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	41,50	9,65	9.823	63,10	41,95	8,12	0	74,57	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	16,30	-2,69	31	18,98	н/т	н/д	22.659	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	12.647	н/т	27,84	н/д	0	-3,33	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,49	1,67	251	-49,17	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	33,00	-5,31	1.505	15,38	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13,25	-2,79	833	-13,96	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/т	19,42	6,12	45.489	14,24	запрещено	запрещено

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

Цены на биржевые товары
Илл. 7. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	76,29	73,86	3,3	8,3	Золото, \$/унция	664,15	629,25	5,5	9,9
1-месяц	78,00	73,18	6,6	9,2	Платина, \$/унция	1253,25	1230,50	1,8	13,8
3-месяца	78,61	74,55	5,4	10,3	Никель, \$/тонна	327,00	321,00	1,9	-7,5
Уралс	71,84	67,65	6,2	10,5	Палладий, \$/унция	28120,00	25470,00	10,4	58,6

Источник: Bloomberg

Илл. 8. 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	2005П	2006П	
Газпром	247.116	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,4	3,9	10,2	9,2	17,0	14,8	37%	
Газпром ADS	249.187	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,4	3,9	10,2	9,3	17,2	15,0	37%	
ЛУКОЙЛ	72.848	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,4	1,4	7,4	8,3	11,8	13,6	22%	
Сибнефть	20.401	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,5	1,6	4,6	5,6	6,4	9,0	19%	
Сургутнефтегаз	43.064	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,1	2,1	6,8	8,8	12,1	16,5	25%	
Новатек	12.961	1.485	1.864	768	896	482	574	8,7	7,0	16,9	14,5	26,4	22,2	25%	
Среднее по сектору								3,7	3,3	9,3	9,3	15,2	15,2		
РАО ЕЭС	25.494	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,1	0,9	4,8	4,3	23,5	24,4	11%	
Иркутскэнерго*	2.643	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,1	н/д	16,6	н/д	43,1	н/д	н/д	
Башкирэнерго*	978	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,3	н/д	7,0	н/д	36,1	н/д	н/д	
Среднее по сектору								2,1	0,9	9,5	4,3	34,2	24,4		
Система	10.904	7.594	8.700	2.982	3.408	534	748	1,4	1,3	3,7	3,2	19,4	13,9	24%	
МТС	14.076	5.011	5.996	2.539	3.196	1.126	1.531	2,8	2,3	5,5	4,4	10,2	7,5	17%	
ВымпелКом	10.375	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,2	2,7	6,9	5,5	15,7	11,9	25%	
Голден Телеком	776	667	767	200	224	76	88	1,2	1,0	3,9	3,5	10,8	9,4	14%	
Ростелеком	370	1.425	1.474	490	479	198	191	0,3	0,3	0,8	0,8	0,0	0,0	5%	
МГТС	1.072	562	638	202	229	99	114	1,9	1,7	5,3	4,7	10,4	9,0	14%	
Центр Телеком	1.485	1.079	1.244	248	310	-3	19	1,4	1,2	6,0	4,8	neg	36,4	14%	
Сев-Зап Телеком	1.017	706	801	181	222	53	68	1,4	1,3	5,6	4,6	14,9	11,7	17%	
Юж Телеком	1.153	741	858	194	238	-6	1	1,6	1,3	6,0	4,8	neg	374,5	16%	
Волга Телеком	1.195	839	961	288	331	91	102	1,4	1,2	4,2	3,6	9,1	8,1	12%	
Сибирь Телеком	1.242	932	1.055	276	311	100	108	1,3	1,2	4,5	4,0	8,5	7,9	12%	
Уралсвязьинформ	1.912	1.121	1.279	332	408	82	129	1,7	1,5	5,8	4,7	13,2	8,4	14%	
Дальсвязь	381	377	459	72	99	21	37	1,0	0,8	5,3	3,9	11,1	6,5	18%	
Среднее по сектору								1,6	1,4	4,9	4,0	11,2	10,9		
Нор Никель	24.203	7.474	7.829	3.783	4.635	2.374	3.112	3,2	3,1	6,4	5,2	10,1	7,7	6%	
Северсталь	7.258	7.973	7.511	2.080	1.768	1.289	1.003	0,9	1,0	3,5	4,1	5,0	6,4	6%	
НЛМК	10.869	4.469	4.330	2.094	2.081	1.385	1.384	2,4	2,5	5,2	5,2	9,2	9,2	-2%	
СГ Мечел	2.905	3.805	3.821	726	633	381	315	0,8	0,8	4,0	4,6	7,3	8,8	3%	
ВСМПО	2.300	743	806	262	286	183	200	3,1	2,9	8,8	8,0	12,2	11,2	20%	
ЧТПЗ	997	687	763	97	121	26	56	1,5	1,3	10,3	8,2	26,5	12,2	16%	
ВМЗ	2.083	1.286	1.466	206	248	87	121	1,6	1,4	10,1	8,4	21,2	15,3	26%	
НТМК	2.735	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,0	1,0	2,7	3,5	4,4	6,2	13%	
ЗСМК	1.524	1.995	1.973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,3	3,2	4,9	5,0	1%	
Евраз	9.734	6.508	6.731	1.860	1.994	905	1.141	1,5	1,4	5,2	4,9	8,9	7,0	7%	
Среднее по сектору								1,7	1,6	5,9	5,5	11,0	8,9		
РБК	806	103	138	35	53	24	39	7,9	5,9	22,9	15,3	35,3	21,9	32%	
Вимм-Билль-Данн	1.637	1.399	1.613	141	191	30	74	1,2	1,0	11,6	8,6	48,0	19,7	15%	
Лебедянский	1.220	515	607	115	139	74	91	2,4	2,0	10,6	8,7	16,6	13,4	23%	
Балтика	4.288	1.216	1.911	377	537	237	330	3,5	2,2	11,4	8,0	18,1	13,0	39%	
Калина	434	288	352	41	51	23	30	1,5	1,2	10,7	8,6	16,4	12,5	29%	
Аптеки 36'6	409	310	513	23	33	6	3	1,3	0,8	17,8	12,3	56,8	97,2	49%	
Пятерочка	2.673	1.359	1.992	163	211	91	121	2,0	1,3	16,4	12,7	27,4	20,6	35%	
Седьмой Континент	1.664	713	1.085	75	137	47	77	2,3	1,5	22,3	12,1	34,2	21,0	44%	
АмТел	819	671	838	82	153	2	17	1,2	1,0	н/д	5,3	н/д	21,9	31%	
Среднее по сектору								2,6	1,9	15,5	10,2	31,6	26,8		

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
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер
Надежда Казакова CFA, Аниса Редман,
Константин Батунин
Наталья Орлова
Анна Курбатова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Светлана Суханова
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
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,
Сергей Суворов
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
Росс Хассетт
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) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Гарольд Уоррен
Сабрина Риччи, Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.