

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

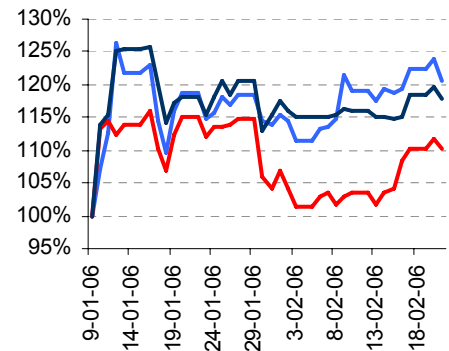
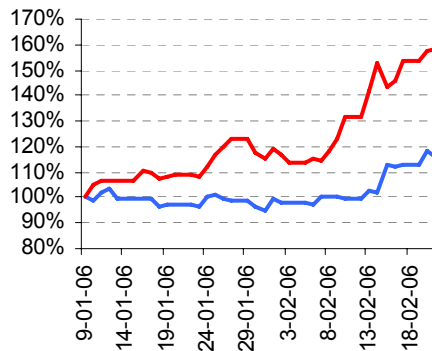
Календарь	3
Рекомендуемый портфель	4
Компании	7
Urasia Energy. Редкая возможность инвестиций в производство урана	
Долговой рынок	8
Рынок акций	10
Мировые рынки	11

КОММЕНТАРИЙ

"ИГРЫ ПАТРИОТОВ": ПОЧЕМУ РАСТУТ АКЦИИ РАО "ЕЭС РОССИИ" И "РОСТЕЛЕКОМА"?

Инвесторы снова вспомнили про акции РАО "ЕЭС России" и "Ростелекома"

Резкий рост без реальных новостей, как правило, заканчивается коррекцией



— RTKM

— EESR

— SBER

— TRNFP

— GSPBEX

Акции РАО "ЕЭС России" и "Ростелекома", не слишком радовавшие инвесторов в прошлом году, в феврале внезапно вошли в число фаворитов рынка. С начала месяца обыкновенные бумаги энергохолдинга подорожали на 37%, достигнув максимального за всю историю уровня \$0.67 и заметно обогнав индекс РТС, который за этот период увеличился лишь на 10%.

В свою очередь акции "Ростелекома" только с начала прошлой недели возросли в цене более чем на 16% и достигли максимального уровня за последние пять с половиной лет.

В обоих случаях причиной роста котировок стали надежды участников рынка на позитивные изменения в отрасли. Так, основным катализатором для акций РАО "ЕЭС России" стал заранее анонсированный визит главы энергохолдинга Анатолия Чубайса к президенту Владимиру Путину, состоявшийся в середине февраля. Итоги этой встречи лишь усилили энтузиазм игроков, поскольку президент поручил правительству ускорить реформы энергетической отрасли и де-факто дал "зеленый свет" частным инвестициям в сектор. Что касается "Ростелекома", то росту котировок немало способствовали позитивные настроения участников рынка в отношении грядущей приватизации "Связьинвеста", которая должна состояться в этом году.

Мы предостерегаем инвесторов против излишнего оптимизма в отношении акций РАО "ЕЭС России". Хотя поддержка реформы энергетики президентом, безусловно, является позитивной новостью, пока непонятно, как это распоряжение будет выполнено чиновниками. Как известно, "дьявол в деталях", и никто не даст гарантии, что придуманная правительством схема привлечения частных инвестиций в отрасль не скажется отрицательно на интересах миноритарных акционеров, как РАО "ЕЭС России", так и вновь создаваемых компаний. В частности, потенциальные риски несет в себе вероятность допэмиссий генерирующих компаний, в результате которых будут размыты доли существующих акционеров. К тому же, как известно, между распоряжениями президента и их претворением в жизнь зачастую проходит немалый срок. К примеру, либерализация рынка акций "Газпрома" состоялась спустя два с лишним года после того, как Путин пообещал инвесторам, что это "вопрос не лет, а месяцев". В любом случае, данная новость является позитивной, в первую очередь, для отдельных генерирующих компаний, а не для холдинга, который, согласно плану реформ, должен лишиться генерирующих активов уже в ближайшие несколько лет.

Приватизация "Связьинвеста" – небыстрый процесс. Что касается "Связьинвеста", то мы склонны верить в завершение его приватизации в 2006 году, однако вряд ли стоит ожидать, что компания будет продана в ближайшие месяцы. Указ президента о продаже холдинга не может быть подписан до принятия закона о защите прав "спецпотребителей" – Минобороны, МВД и прочих силовых ведомств, которые, как известно, в прошлом году заблокировали приватизацию "Связьинвеста", ссылаясь на то, что их интересы могут пострадать после перехода компании в частные руки. Ожидается, что проект закона будет внесен в Думу лишь во II квартале, и даже если депутаты примут его в рекордно короткие сроки, дальнейшая подготовка к

приватизации займет еще несколько месяцев. Таким образом, рынку вряд ли стоит ожидать продажи "Связьинвеста" раньше, чем во второй половине этого года.

На наш взгляд, акции как РАО ЕЭС, так и "Ростелекома" двигались вверх в основном стараниями российских инвесторов, которые испытывают проблему избыточной ликвидности. Успехи российского фондового рынка в прошлом году способствовали притоку средств частных инвесторов. По данным газеты "Ведомости", активы под управлением двадцати лидирующих управляющих компаний за минувший год увеличились более чем в два раза и на начало 2006 года составили 595 млрд. руб. Между тем, на российском рынке наблюдается острая нехватка инвестиционных идей, так как большинство компаний, особенно "голубых фишек", уже выглядит переоцененными. В этих условиях инвесторы мгновенно реагируют на любую новую информацию, позволяющую продолжить игру на повышение, при этом российские игроки ведут себя агрессивнее иностранных, так как они лучше разбираются в местной специфике и зачастую обладают неформальными источниками информации, которые, впрочем, не всегда оказываются достоверными. Аналогично ситуации с РАО "ЕЭС России" и "Ростелекомом", в январе на рынке наблюдалась игра на повышение с привилегированными акциями "Транснефти", бумагами "Газпрома" и Сбербанки, также не подкрепленная конкретными новостями про эти компании. Приведенные выше графики свидетельствуют о том, что подобный резкий рост без особых причин, как правило, заканчивается коррекцией, когда инвесторы вдохновляются очередной, более свежей идеей, и часть их средств переключается в другие бумаги. Можно только гадать, какие акции могут стать популярными на рынке в следующий раз: не исключено, что спекулянты снова воспламят любовь к "ЮКОСу", который рынок уже неоднократно "продавал" одной из госкомпаний.

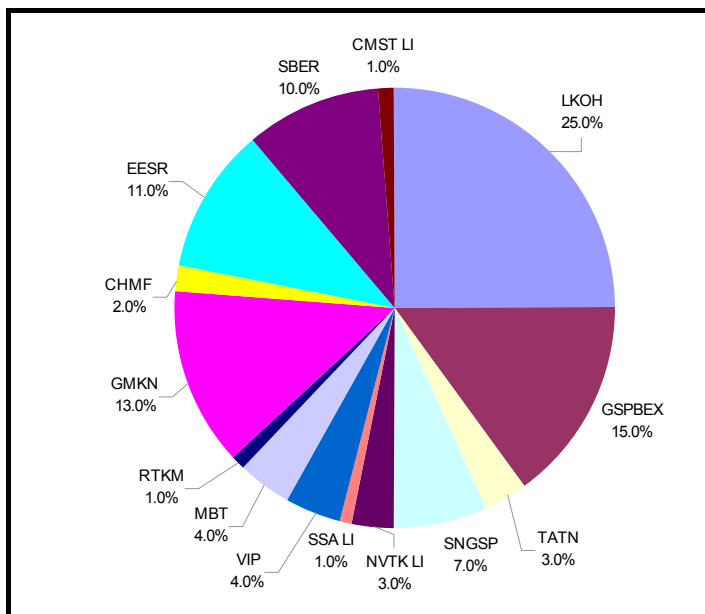
Выводы: инвесторам следует осторожнее относиться к бумагам, резкий рост котировок которых не подкреплен реальными новостями. В последнее время рынок склонен относиться ко всему с излишним оптимизмом, особенно это касается акций государственных и "квази-государственных" компаний. Это вполне объяснимо, так как в прошлом году инвесторы заработали немалые деньги на игре с участием государства, в частности, на либерализации рынка акций "Газпрома", покупке газовой монополией "Сибнефти", а также на росте капитализации Сбербанка. Однако следует помнить, что инсайдерская информация о грядущих сделках не всегда оказывается достоверной, госменеджеры зачастую являются менее квалифицированными специалистами, чем их коллеги из частных компаний, к тому же, госкомпании, как правило, менее прозрачны и менее склонны заботиться об интересах миноритариев. Поэтому не стоит удивляться, если "игры патриотов", которые мы сейчас наблюдаем на рынке, в один отнюдь не прекрасный день выльются в падение котировок.

Юлия Бушуева
bushueva@aton.ru

НА ЭТОЙ НЕДЕЛЕ

	Россия	США	Европа
20.02	<p>Арбитражный суд Москвы возобновит рассмотрение иска "Самаранефтегаза" к ФНС о взыскании 165 млн. руб.</p> <p>Внеочередное собрание акционеров ОАО "Сибирская Угольная Энергетическая Компания"</p> <p>Внеочередное собрание акционеров Росбанка</p>		
21.02	<p>Арбитражный суд Московского округа рассмотрит кассационную жалобу РФФИ и ООО "Завод "Селена" на решение суда о незаконности продажи 100% акций ОАО "ПОЛИЭФ"</p> <p>Заседание Комитета РАО "ЕЭС России" по стратегии и реформированию</p> <p>Парламентские слушания на тему "О законодательном обеспечении надежного и безопасного функционирования гидроэнергетики в условиях реформирования отрасли"</p>	<p>Будут опубликованы данные о динамике индекса опережающих индикаторов за январь 2006 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: 0.60% (предыдущее значение: 0.10%)</p> <p>Будет опубликована стенограмма заседания комитета ФРС по открытому рынку от 31 января 2006 года</p>	<p>Будет опубликовано значение торгового баланса стран евро-зоны за декабрь 2005 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: -€1.9 млрд. (предыдущее значение: -€2.3 млрд.)</p>
22.02	<p>Аукцион по продаже 0.6% акций "Волга Телекома"</p> <p>Совет директоров ОГК-3 обсудит создание комитетов по стратегии, кадрам, аудиту и надежности</p> <p>Арбитражный суд Москвы рассмотрит иск ФАС о незаконности аукциона по Алексеевскому нефтеносному участку (Саратовская область)</p> <p>Внеочередное собрание акционеров МТС</p>	<p>Будут опубликованы данные о динамике индекса потребительских цен за январь 2006 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: 0.50% (предыдущее значение: -0.10%)</p>	<p>Будут опубликованы данные о динамике объема заказов на продукцию промышленных предприятий стран евро-зоны за декабрь 2005 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: -0.50% (предыдущее значение: 4.90%)</p>
23.02		<p>Будут опубликованы данные о количестве новых заявок на выплату страховок по безработице на 19 февраля 2006 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: 300 тыс. (предыдущее значение: 297 тыс.)</p> <p>Будет опубликовано значение индекса компаний, нуждающихся в дополнительной рабочей силе, за январь 2006 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: 40.0 пункта (предыдущее значение: 39.0 пункта)</p>	
24.02		<p>Будут опубликованы данные о динамике объема заказов на товары длительного пользования за январь 2006 года. Прогноз, по данным агентства Bloomberg: -2.00% (предыдущее значение: 1.30%)</p>	

РЕКОМЕНДУЕМЫЙ ПОРТФЕЛЬ



Обзор портфеля

На минувшей неделе стоимость нашего инвестиционного портфеля увеличилась на 4.89% на фоне роста индекса РТС на 4.61%.

В роли лидеров повышения выступили акции ПАО "ЕЭС России", котировки которых выросли за неделю на 15.8% в результате появления новостей, свидетельствующих об ускорении темпов реформирования сектора. Кроме того, впечатляющие результаты продемонстрировали акции "Ростелекома", подорожавшие на 13.6%. Также весьма уверенно чувствовали себя бумаги МТС и ГК "Норильский никель", котировки которых выросли на 7.2%

Изменения в портфеле

На этой неделе мы не вносим изменений в состав портфеля.

Обзор сравнительной доходности портфеля

Портфель	Изменение за неделю		Портфель	Изменение за месяц		Портфель	Изменение с начала года	
	РТС	Δ		РТС	Δ		РТС	Δ
	4.89%	4.61%		7.85%	9.48%		30.49%	26.88%
		0.28%			-1.63%			3.61%

Рекомендуемый портфель

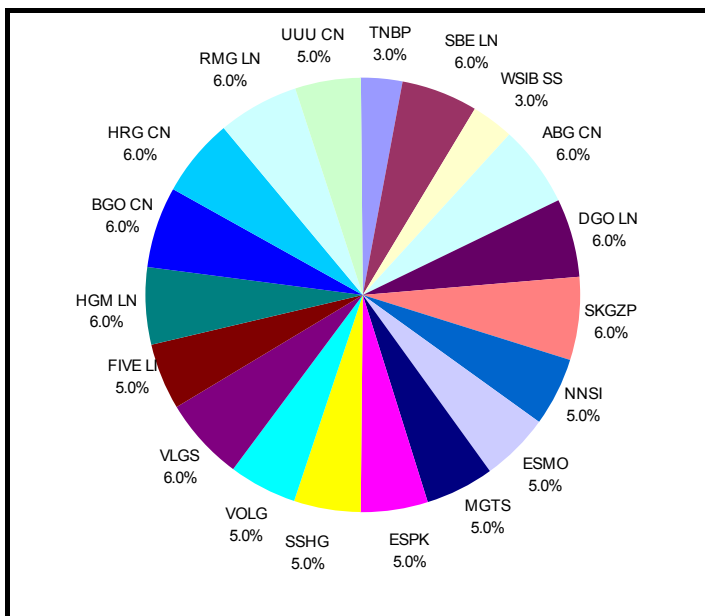
Тикер	Вес в индексе РТС	Вес в настоящем портфеле	Вес в предыдущем портфеле	Цена 17/02, \$	Цена 10/02, \$	Изм. за период	Изм. с начала года	
Нефть и газ								
	51.19%	53.0%	53.0%					
ЛУКОЙЛ	LKOH	15.08%	25.0%	25.0%	79.00	77.30	2.2%	32.8%
Газпром	GSPBEX	0.00%	15.0%	15.0%	8.04	7.88	2.0%	18.9%
Татнефть	TATN	4.16%	3.0%	3.0%	4.80	4.75	1.1%	46.8%
Сургутнефтегаз, прив.	SNGSP	5.05%	7.0%	7.0%	1.16	1.10	5.5%	29.9%
НОВАТЭК	NVTK LI	0.00%	3.0%	3.0%	30.15	28.60	5.4%	37.7%
Телекоммуникации								
	6.55%	11.0%	11.0%					
АФК "Система"	SSA LI	0.00%	1.0%	1.0%	25.10	24.50	2.4%	4.1%
Вымпелком	VIP	0.00%	4.0%	4.0%	45.58	44.74	1.9%	1.6%
МТС	MBT	0.00%	4.0%	4.0%	37.90	35.35	7.2%	7.5%
Ростелеком	RTKM	1.03%	1.0%	1.0%	2.68	2.36	13.6%	13.3%
Комстар-ОТС	CMST LI	0.00%	1.0%	1.0%	7.16	7.20	-0.6%	-0.4%
Металлургия								
	12.93%	15.0%	15.0%					
ГМК Норильский никель	GMKN	10.63%	13.0%	13.0%	93.80	87.50	7.2%	43.0%
Северсталь	CHMF	0.89%	2.0%	2.0%	12.20	12.30	-0.8%	23.2%
Прочие								
	29.33%	21.0%	21.0%					
ПАО ЕЭС России	EESR	5.30%	11.0%	11.0%	0.65	0.56	15.8%	53.3%
Сбербанк РФ	SBER	14.25%	10.0%	10.0%	1,605	1,560	2.9%	22.5%
Всего		100%				4.9%	30.5%	

Краткая финансовая информация о компаниях по секторам (прогноз)

	Справедливая цена	EV/Revenue			EV/ EBITDA			P/E			P/CF			Стандарт учета
		2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
Нефть и газ														
Газпром	8.14	4.9	3.2	3.2	11.7	7.3	7.1	17.4	10.1	9.9	15.4	8.3	8.2	МСФО
Газпром, ADS	81.37	5.3	3.5	3.5	12.7	7.9	7.7	19.1	11.1	10.9	16.9	9.1	9.0	МСФО
ЛУКОЙЛ	78.00	1.2	1.2	1.3	7.1	6.8	7.0	10.7	10.4	10.7	12.3	9.5	8.9	US GAAP
Сургутнефтегаз	0.74	-0.4	-0.4	N.M.	-1.2	-1.3	N.M.	0.0	0.0	N.M.	0.0	0.0	N.M.	РСБУ
Сургутнефтегаз	1.29	3.2	2.9	3.0	8.4	9.0	9.1	13.7	14.9	14.8	12.1	11.5	11.1	РСБУ
Сибнефть	4.20	1.8	1.8	1.9	5.5	6.5	7.5	6.2	7.3	8.7	7.9	6.5	7.2	US GAAP
Татнефть	3.08	1.0	1.1	1.2	4.4	7.4	8.4	6.3	12.5	14.9	5.7	6.9	8.8	US GAAP
Транснефть	2261.98	2.6	2.3	2.2	5.0	4.5	4.3	6.9	6.0	5.9	5.5	4.5	4.3	МСФО
ТНК-ВР	3.12	2.0	1.9	2.0	6.0	6.7	7.1	8.4	9.6	10.4	7.1	7.3	8.3	US GAAP
НОВАТЭК	26.75	1.9	1.8	1.6	3.6	3.4	3.4	7.2	5.4	5.3	7.7	4.4	4.5	РСБУ
Burren Energy	16.70	5.8	5.0	5.0	7.1	6.2	6.4	10.5	8.4	8.9	9.8	7.6	7.5	UK GAAP
Dragon Oil	4.09	6.8	5.0	4.1	8.3	5.9	4.8	13.0	9.2	7.6	10.8	8.0	6.3	UK GAAP
Телекоммуникации														
МТС	47.70	3.4	3.1	2.8	6.8	5.9	5.5	13.4	11.8	9.8	6.9	6.2	5.7	US GAAP
АФК Система	26.90	2.1	1.8	1.6	4.8	3.9	3.7	15.8	12.3	11.5	5.4	4.3	N.M.	US GAAP
Вымпелком	60.91	3.6	3.0	2.7	7.4	6.1	5.5	15.7	12.4	11.0	7.9	6.6	5.6	US GAAP
Ростелеком	N.A.	1.3	1.4	1.5	3.7	4.6	4.9	10.4	13.3	14.5	4.3	4.5	5.0	МСФО
МГТС	24.41	3.2	2.7	2.3	7.5	6.3	5.4	12.8	10.3	8.5	7.4	6.6	5.7	US GAAP
Golden Telecom	37.00	1.5	1.3	1.2	5.0	4.5	4.2	13.0	12.6	11.4	6.5	6.0	5.7	US GAAP
РБК	N.A.	9.0	5.0	4.3	29.5	14.4	11.1	56.8	25.0	18.8	39.4	20.4	15.8	МСФО
ЮТК	0.15	2.3	2.3	2.1	8.6	8.4	7.1	N.M.	59.2	14.4	4.8	3.8	3.3	МСФО
Уралсвязьинформ	0.05	2.2	2.3	2.1	7.5	6.5	6.1	12.2	10.2	8.7	5.8	4.5	4.3	МСФО
ВолгаТелеком	4.95	2.1	2.0	1.8	6.5	5.2	4.7	9.4	7.1	5.9	5.0	3.9	3.5	МСФО
Сибирьтелеком	0.09	2.1	2.0	1.8	7.2	5.4	4.6	10.0	6.9	5.1	5.4	3.9	3.3	МСФО
С-З. Телеком	1.36	2.3	2.4	2.2	7.7	6.5	6.0	12.9	9.6	8.5	7.0	5.3	5.1	МСФО
Центртелеком	0.60	2.3	2.3	2.2	8.7	7.8	7.2	N.M.	N.M.	46.0	7.0	6.0	5.3	МСФО
Дальсвязь	4.17	1.6	1.6	1.5	7.8	5.6	4.7	17.6	8.9	6.2	8.8	5.0	4.0	МСФО
Башинформсвязь	0.21	3.0	2.8	2.6	8.8	7.9	7.3	15.6	14.9	13.7	9.9	8.8	8.0	РСБУ
Электрэнергетика														
РАО ЕЭС России	N.A.	1.3	1.2	N.M.	6.5	6.0	N.M.	21.8	19.3	N.M.	6.3	5.9	N.M.	МСФО
Мосэнерго	N.A.	1.7	1.6	N.M.	12.5	11.3	N.M.	56.3	45.1	N.M.	11.4	11.7	N.M.	МСФО
Костромская ГРЭС	0.29	3.8	3.3	2.9	14.3	13.5	12.1	26.1	23.4	19.9	16.6	15.8	14.5	РСБУ
Конаковская ГРЭС	1.00	2.4	2.0	N.M.	17.4	15.3	N.M.	26.6	21.9	N.M.	21.9	18.6	N.M.	РСБУ
ОГК-5	0.05	3.1	2.7	N.M.	33.1	32.5	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	34.5	34.5	N.M.	РСБУ
Металлургия														
ГМК Норильский никель	102.39	2.4	2.5	2.6	5.2	5.5	6.3	9.0	9.2	10.7	7.2	5.8	8.4	МСФО
Северсталь	11.93	1.0	1.1	1.0	3.4	4.9	4.1	5.4	8.6	7.0	4.1	5.2	5.5	МСФО
НЛМК	1.57	2.1	2.4	2.6	4.5	6.4	7.1	8.2	12.0	13.3	8.7	8.1	9.3	US GAAP
ММК	N.A.	1.4	1.7	N.M.	3.6	7.1	N.M.	5.8	12.4	N.M.	4.1	7.9	N.M.	МСФО
НТМК	1.62	0.9	1.1	N.M.	2.3	3.9	N.M.	3.8	6.9	N.M.	2.7	4.6	N.M.	МСФО
ЗСМК	151.14	0.5	0.6	N.M.	1.5	2.5	N.M.	3.1	5.1	N.M.	2.0	3.9	N.M.	МСФО
ВСМПО	N.A.	3.8	3.0	2.6	11.2	7.2	6.0	16.3	10.0	8.1	26.3	11.4	9.0	US GAAP
Потребительский сектор														
Сбербанк РФ	1044.02	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	40.9	23.4	18.2	4.8	4.0	3.3	МСФО
Пятерочка	20.51	1.6	1.1	0.8	13.7	9.4	7.2	20.5	14.8	11.7	15.6	11.2	8.3	МСФО
Седьмой континент	N.A.	2.1	1.3	1.0	20.0	13.3	11.4	34.9	24.1	21.0	18.2	13.7	12.5	МСФО
Efes Breweries	32.17	2.2	1.8	1.6	11.2	8.9	7.9	31.7	22.2	18.2	16.1	12.8	10.6	МСФО
Балтика	29.99	4.8	4.2	3.6	17.2	15.5	13.6	27.6	26.0	22.6	17.6	19.0	16.8	US GAAP
Лебедянский	75.20	3.1	2.5	2.1	10.8	9.5	8.9	20.4	15.9	13.8	21.6	16.2	13.5	МСФО
Вимм-Билль-Данн	19.51	0.9	0.8	0.7	12.3	9.8	8.5	50.3	27.2	20.1	13.1	9.9	8.5	US GAAP
Северсталь-Авто	21.61	0.8	0.7	0.6	5.6	4.5	4.2	13.2	9.9	9.1	5.5	4.9	3.9	МСФО
АвтоВАЗ	27.71	0.5	0.4	0.4	5.7	5.7	4.9	20.1	17.9	12.3	5.6	5.2	4.4	МСФО
Oriflame, €	27.00	2.1	1.9	1.8	13.2	11.9	10.8	17.8	16.6	15.3	24.3	14.4	13.3	US GAAP
Калина	38.53	1.5	1.3	1.7	8.8	7.6	9.6	15.5	13.3	15.0	51.7	16.0	15.5	МСФО
НПК Иркутт	N.A.	1.4	1.0	N.A.	6.1	4.6	N.A.	9.3	5.7	N.M.	8.1	16.4	N.M.	МСФО
ОМЗ	N.A.	0.8	0.7	N.A.	24.0	25.0	N.A.	N.M.	N.M.	N.M.	26.5	15.9	N.M.	US GAAP
Аптека 36.6	21.28	1.3	0.9	0.7	18.9	15.0	13.8	N.M.	54.4	45.3	90.7	38.9	30.2	МСФО

РЕКОМЕНДУЕМЫЙ ПОРТФЕЛЬ

"ВТОРОЙ ЭШЕЛОН"



Обзор портфеля

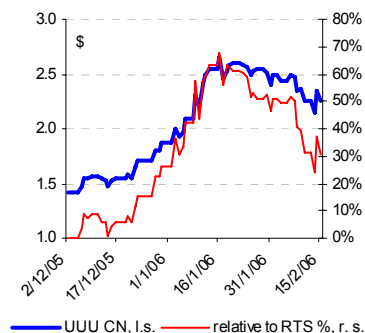
На минувшей неделе наш портфель акций "второго эшелона" повысился на 5.28% на фоне роста индекса РТС на 4.61%. Наилучшие результаты продемонстрировали привилегированные акции "Сахалинморнефтегаза" и обыкновенные бумаги "Дальсвязи", котировки которых выросли на 16.7% и 19.3% соответственно.

Изменения в портфеле

На этой неделе мы включаем в состав портфеля акции компании Urasia Energy, занимающейся добычей урана и производством ядерного топлива. Мы полагаем, что Urasia Energy заслуживает внимания инвесторов, поскольку предоставляет редкую и в том же время недорогую возможность стать акционером компании, занимающейся добычей альтернативного источника энергии, в условиях, когда положение на мировом рынке энергоресурсов постоянно ухудшается.

Рекомендуемый портфель акций "второго эшелона"

Тикер	Вес в настоящем портфеле	Вес в предыдущем портфеле	Цена 17/02, \$	Цена 10/02, \$	Изм. за период	Изм. с начала года
ТНК-ВР	TNBP 3.0%	3.0%	3.39	3.29	3.0%	18.9%
Sibir Energy	SBE LN 6.0%	6.0%	8.78	8.30	5.8%	39.4%
West Siberian	WSIB SS 3.0%	3.0%	1.00	0.97	3.2%	65.0%
Aravak Energy	ABG CN 6.0%	6.0%	2.45	2.38	2.9%	77.2%
Dragon Oil	DGO LN 6.0%	6.0%	3.68	3.82	-3.7%	7.7%
Сахалинморнефтегаз, прив.	SKGZP 6.0%	6.0%	11.85	10.15	16.7%	18.5%
ВолгаТелеком	NNSI 5.0%	6.0%	4.29	4.02	6.8%	9.7%
Центртелеком	ESMO 5.0%	6.0%	0.70	0.65	7.7%	40.0%
МГТС	MGTS 5.0%	6.0%	20.25	20.49	-1.2%	12.5%
Дальсвязь	ESPK 5.0%	5.0%	3.40	2.85	19.3%	36.0%
Саяно-Шушенская ГЭС	SSHG 5.0%	5.0%	0.80	0.74	7.7%	23.8%
Волжская ГЭС	VOLG 5.0%	6.0%	0.29	0.28	3.7%	23.6%
Жигулевская ГЭС	VLGS 6.0%	6.0%	0.18	0.17	7.6%	17.3%
Пятерочка	FIVE LI 5.0%	6.0%	15.81	16.71	-5.4%	9.8%
Highland Gold	HGM LN 6.0%	6.0%	5.63	5.49	2.4%	33.1%
Bema Gold	BGO CN 6.0%	6.0%	4.05	3.88	4.4%	58.9%
High River Gold	HRG CN 6.0%	6.0%	1.61	1.52	6.1%	24.8%
Rambler	RMG LN 6.0%	6.0%	22.75	21.00	8.3%	13.8%
UrasiaEnergy	UUU CN 5.0%	0.0%	2.46	2.25	9.1%	31.6%
Всего	100%				5.3%	24.9%

Динамика котировок акций

Капитализация и данные об акциях

Тикер	UUU CN
Цена, \$	2.45
Рын. кап., \$ млн.	1,132
Чистый долг 2005П, \$ млн.	0
EV, \$ млн.	1,132
Кол-во акций, млн.	461,2
Кол-во акций в свободном обращении (оценочное)	97%
Кол-во акций на ADR	N.A.
Дивиденды 2005П, \$	N.A.
Дивидендная доходность (%)	N.A.

Компания Urasia Energy занимает девятое место в мире по объему добычи урановой руды, обладает диверсифицированным портфелем активов в Казахстане и отличается хорошими перспективами роста выручки и прибыли. В мире насчитывается лишь четыре публичные компании, занимающиеся добычей урана, что обеспечивает Urasia Energy членство в эксклюзивном мировом клубе. Urasia Energy стала публичной компанией в ноябре 2005 года в результате "обратного" поглощения на бирже в Торонто. Сумма сделки составила \$425 млн. Компанию возглавляет авторитетная управленческая команда, обладающая большим опытом работы в горнодобывающей промышленности и, в частности, в урановой отрасли. Компания производит урановый конденсат (оксид урана), который сам по себе является относительно безвредным веществом и должен пройти несколько стадий переработки, прежде чем стать ядерным топливом.

В области добычи Urasia Energy работает в тесном сотрудничестве с правительством Казахстана, которое напрямую владеет долями в рудниках компании. Такая организационная структура позволила объединить интересы инвесторов и государства, что обеспечивает Urasia Energy беспрепятственный доступ к государственным перерабатывающим предприятиям, выпускающим топливные стержни.

Мировая уранодобывающая промышленность испытывает недостаток предложения, поскольку в течение последних десятилетий в эту отрасль вкладывалось недостаточно средств, и объем мощностей не увеличивался.

Кроме того, после окончания холодной войны в атомной промышленности использовались запасы урана и списанные ядерные боеголовки, накопленные за предыдущие четыре десятка лет, за счет которых в настоящее время покрывается 26% мирового спроса. Однако фактического объема добычи хватает для удовлетворения только 61% спроса, а оставшаяся часть покрывается, главным образом, за счет вторичной переработки, масштаб которой ограничен.

В результате недостатка предложения цены на оксид урана резко выросли.

Исторический максимум был отмечен в 1979 году, когда уран стоил \$43/фунт, а минимум – в 2001 году на отметке \$7/фунт; в настоящее время цена урана составляет \$38/фунт и, по нашим оценкам, будет расти дальше. У нас нет точного прогноза цен на уран, однако большинство отраслевых экспертов считает, что через несколько лет уран вполне может стоить \$100/фунт. Важно подчеркнуть, что товарные запасы урана должны закончиться через 10 лет, при этом объема добычи на существующих и запланированных рудниках будет недостаточно для удовлетворения спроса. Тем временем потребление урана постоянно растет, поскольку многие страны пытаются преодолеть зависимость от постоянно дорожающих углеводородных энергоносителей.

Urasia Energy – относительно молодая компания, поэтому для составления полноценной финансовой модели у нас недостаточно данных. Тем не менее, стоимость компании, рассчитанная на основе оценки запасов и прогноза операционных денежных потоков, представляется нам привлекательной, особенно – если учесть сложившуюся в мере тенденцию увеличения роли ядерной энергии, которая рассматривается многими экспертами в качестве недорогой, эффективной и не загрязняющей окружающую среду альтернативы углеводородам.

Результаты оценки на основе стоимости запасов свидетельствуют о том, что акции Urasia Energy торгуются на уровне \$9.8/фунт запасов, что более чем на 20% ниже котировок акций Самесо, мирового лидера отрасли. При затратах на добычу в размере \$10/фунт и средней цене урана в \$37/фунт акции Urasia Energy торгуются с коэффициентом P/OCF 2006П и P/OCF 2007П на уровне 27.4 и 16.2 соответственно. На наш взгляд, это невысокая оценка, если учесть прогноз роста добычи к 2010 году в 4.5 раза. Мы полагаем, что Urasia Energy заслуживает внимания инвесторов, поскольку предоставляет редкую и в том же время недорогую возможность стать акционером компании, занимающейся добычей альтернативного источника энергии, в условиях, когда положение на мировом рынке энергоресурсов постоянно ухудшается.

Тимоти МакКачен
mccutcheon@aton.ru

Владимир Катунин
katunin@aton.ru

ДОЛГОВОЙ РЫНОК
Рынок внешнего долга

Выпуск	Объем, млн	Рейтинг	Дата погашени я	Купон, %	Bid	Ask	Доходность, %	Текущая доход., %	Спрэд к UST, бп	Спрэд к России, бп	Дюрация, лет	DV01, бп
Корпоративные и муниципальные еврооблигации												
Алроса 08	\$500	B/Va3	6/5/2008	8.125	105.31	105.50	5.50	7.71	97	27	1.96	2.06
Алроса 14	\$300	B/Va3	17/11/2014	8.875	115.75	116.13	6.46	7.65	196	105	6.06	7.03
Альфа Банк 06	\$190	BB-/Ba2	13/4/2006	8.00	100.20	100.45	5.83	7.97	123	47	0.15	0.15
Альфа Банк 07	\$150	BB-/Ba2	9/2/2007	7.75	101.25	101.62	6.22	7.64	165	95	0.92	0.93
Альфа Банк 08	\$250	BB-/Ba2	2/7/2008	7.75	102.06	102.06	6.79	7.59	232	163	2.10	2.14
Альфа Банк 15/10	\$225	B/Va3/B-	9/12/2010	8.625	101.85	102.35	8.08	8.45	388	303	3.78	3.86
Банк Москвы 09	\$250	n.r./Baa1/BBB-	28/9/2009	8.000	105.00	106.00	6.27	7.58	184	115	3.00	3.16
Банк Москвы 10	\$300	n.r./Baa1/BBB-	26/11/2010	7.375	104.13	104.75	6.28	7.06	196	113	3.89	4.06
Банк Москвы 15/10	\$300	n.r./Baa1/BB+	25/11/2015	7.500	102.63	102.88	6.81	7.30	255	169	3.86	3.97
ВБД 08	\$150	B+/B3	21/5/2008	8.50	102.75	102.75	7.15	8.27	270	200	1.97	2.03
Внешторгбанк 08	\$550	BBB-/A2	11/12/2008	8.875	103.00	103.50	5.61	6.66	110	41	2.48	2.56
Внешторгбанк 11	\$450	BBB-/A2	12/10/2011	7.500	107.25	107.75	5.92	6.98	158	69	4.45	4.78
Внешторгбанк 15/10	\$750	BB+/A3	4/2/2010	6.315	101.60	102.10	5.79	6.20	142	66	3.42	3.48
Внешторгбанк 35 (put)	\$1000	BBB-/A2	2/7/1935	6.250	103.00	103.25	5.81	6.06	129	32	6.92	7.14
Вымпелком 09	\$450	BB-/B1	16/6/2009	10.000	108.25	108.25	7.17	9.24	275	207	2.75	2.98
Вымпелком 10	\$300	BB-/B1	11/2/2010	8.000	102.25	102.75	7.27	7.80	292	221	3.33	3.41
Вымпелком 11	\$300	BB-/B1	22/10/2011	8.375	104.25	105.00	7.36	8.00	309	220	4.33	4.53
Газпром 07	\$500	BB/Baa1/BB+	25/4/2007	9.125	104.00	104.63	5.33	8.75	80	3	1.08	1.13
Газпром 09	\$700	BB/Baa1/BB+	21/10/2009	10.50	115.38	115.75	5.74	9.09	129	59	2.97	3.44
Газпром 13	\$1750	BB/Baa1/BB+	1/3/2013	9.625	120.50	120.50	6.01	7.99	154	70	5.03	6.07
Газпром 13а	\$646	BB/Baa1/BB+	22/7/2013	5.625	99.25	99.63	5.81	5.66	86	61	2.88	2.86
Газпром 20	\$1250	BBB-/BBB	1/2/2020	7.201	106.25	107.00	5.80	6.75	129	40	4.54	4.84
Газпром 34	\$1200	BB/Baa1/BB+	28/4/2034	8.625	127.31	127.43	6.50	6.77	193	47	11.84	15.08
Газпромбанк 08	\$1050	BB-/Baa1	30/10/2008	7.250	103.00	103.63	5.90	7.02	140	71	2.36	2.44
Газпромбанк 15	\$1000	BB-/Baa1	23/9/2015	6.500	98.00	98.50	6.75	6.62	226	129	6.76	6.64
Евразхолдинг 06	\$175	B+/B1/BB-	25/9/2006	8.875	101.56	101.69	6.03	8.73	131	72	0.55	0.56
Евразхолдинг 09	\$300	B+/B1/BB-	3/8/2009	10.875	110.87	111.25	7.21	9.79	280	212	2.85	3.17
Евразхолдинг 15	\$750	B+/B2/BB-	10/11/2015	8.250	101.85	102.10	7.95	8.09	353	256	6.42	6.54
Зенит 06	\$125	B-/B1	12/6/2006	9.25	101.00	101.00	6.02	9.16	138	68	0.31	0.31
МБРР 08	\$150	n.r./B1/B	3/3/2008	8.625	101.50	102.50	7.55	8.46	312	241	1.76	1.79
МДМ Банк 06	\$200	B/Ba2	23/9/2006	9.375	101.50	102.00	6.35	9.21	164	105	0.56	0.56
Мегафон 09	\$375	B+/B2	10/12/2009	8.00	103.00	103.00	7.08	7.77	271	201	3.17	3.26
ММК 08	\$300	BB-/Ba3	21/10/2008	8.000	103.00	103.00	6.75	7.77	229	160	2.30	2.37
Моснарбанк 08	\$150	n.r./Baa3	30/6/2008	4.375	96.75	97.25	5.74	4.51	123	53	2.17	2.11
МТС 08	\$400	BB-/Ba3	30/1/2008	9.75	106.25	106.25	6.30	9.18	181	109	1.75	1.85
МТС 10	\$400	BB-/Ba3	14/10/2010	8.375	104.75	105.25	7.09	7.98	280	199	3.69	3.87
МТС 12	\$400	BB-/Ba3	28/1/2012	8.000	103.43	103.43	7.28	7.73	297	210	4.62	4.78
Никоил 07	\$150	n.r./B1	19/3/2007	9.000	102.07	102.23	6.91	8.99	242	168	0.98	1.00
НОМОС 07	\$125	n.r./Ba3	13/2/2007	9.125	102.35	102.35	6.64	8.92	209	139	0.93	0.95
Норникель 09	\$500	BB/Ba2	30/9/2009	7.125	103.00	103.00	6.18	6.92	175	106	3.04	3.13
Петрокоммерц 07	\$120	B/B1	9/2/2007	9.000	101.73	101.96	7.01	8.84	248	178	0.91	0.93
Промсвязь 10	\$200	B/B1	4/10/2010	8.500	100.55	100.80	8.32	8.44	409	328	3.61	3.63
ПСБ 08	\$300	n.r./Ba1/B+	29/7/2008	6.875	101.63	102.00	5.87	6.75	136	67	2.20	2.24
ПСБ 15/10	\$400	n.r./Ba2/B+	29/9/2010	6.200	99.50	99.75	6.29	6.22	200	116	3.82	3.80
РБР 08	\$170	BB+/Baa2	11/8/2008	6.500	100.75	101.75	5.95	6.42	145	76	2.24	2.26
Росбанк 09	\$225	n.r./Ba3/B+	24/9/2009	9.75	105.00	106.00	6.68	9.24	228	158	1.70	1.79
Роснефть 06	\$150	B-/Baa2	20/11/2006	12.75	105.00	105.50	5.58	12.11	90	26	0.70	0.74
РСХБ 10	\$250	n.r./Baa1/BBB-	27/11/2010	6.875	101.55	101.80	6.46	6.76	215	132	3.92	3.99
Рус.Станд 07	\$300	B+/Ba2	14/4/2007	8.750	102.00	102.50	6.69	8.66	221	145	1.05	1.07
Рус.Станд 07-II	\$300	B+/Ba2	28/9/2007	7.800	101.75	101.75	6.63	7.67	217	142	1.44	1.46
Рус.Станд 08	\$300	B+/Ba2	21/4/2008	8.125	102.00	102.00	7.11	7.97	266	195	1.90	1.94
Рус.Станд 10	\$500	B+/Ba2	7/10/2010	7.500	99.28	99.53	7.65	7.55	339	258	3.70	3.68
Рус.Станд 15/10	\$200	B-/Ba3	16/12/2010	8.875	102.59	102.84	8.18	8.64	398	312	3.78	3.88
Сбербанк 15/10	\$1000	n.r./A3	11/2/2010	6.230	100.88	101.00	5.96	6.17	161	84	3.44	3.47
Северсталь 09	\$325	B+/B1	24/2/2009	8.625	104.00	104.00	7.13	8.29	269	202	2.50	2.60
Северсталь 14	\$375	B+/B1	19/4/2014	9.250	109.25	109.25	7.70	8.47	326	240	5.57	6.08
Сибнефть 07	\$400	BB-/Ba3	13/2/2007	11.50	105.38	105.88	5.58	10.89	99	28	0.93	0.98
Сибнефть 09	\$500	BB-/Ba3	15/1/2009	10.75	112.70	113.30	5.83	9.51	133	65	2.47	2.80
Синек 15	\$250	n.r./Ba1/BB	3/8/2015	7.700	101.63	101.88	7.44	7.57	299	203	6.56	6.67
Система 08	\$350	B/B3/B+	14/4/2008	10.25	106.94	106.94	6.74	9.58	226	156	1.85	1.98
Система 11	\$350	B/B3/B+	28/1/2011	8.875	105.50	106.13	7.45	8.39	320	234	3.92	4.15
ТНК 07	\$700	BB/Ba2	6/11/2007	11.00	108.25	108.75	5.73	10.14	123	49	1.51	1.64
Уралсиб 06	\$140	B/n.r.	6/7/2006	8.875	100.75	101.25	6.20	8.79	152	88	0.37	0.38
Финанс 08	\$250	n.r./Ba2	12/12/2008	7.900	102.39	102.64	6.90	7.71	244	176	2.44	2.50
ХКФ 08	\$150	B-/Ba3	4/2/2008	9.125	101.35	101.85	8.22	8.98	383	312	1.74	1.77
ХКФ 08II	\$275	B-/Ba3	30/6/2008	8.625	101.00	101.25	8.09	8.53	369	299	2.06	2.09
Москва 06	€400	BBB-/Baa3	28/4/2006	10.95	101.25	101.50	3.76	10.80	121	121	0.19	0.19
Газпром 10	€1000	BB/Baa1/BB+	27/9/2010	7.80	114.17	114.52	4.30	6.82	111		3.85	4.41

Рынок внутреннего долга

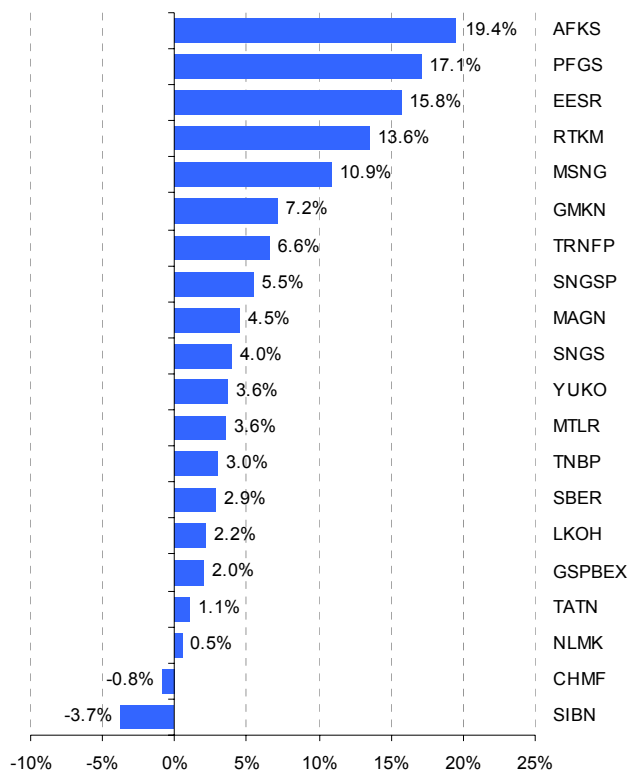
Эмитент	Выпуск, тыс.руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Bid	Ask	Цена	Объем торгов, тыс.руб	YTM, %	Изм., бп	Спред к ГКО/ОФЗ	Дюрация, лет	DV01, бп
Корпоративные облигации													
АвтоВАЗ-3*	5,000	22/6/2010	28/6/2006	9.70	100.60	100.70	100.60	37,541.07	8.01	(16)	475	0.35	0.35
ВТБ-4*	5,000	19/3/2009	24/3/2006	5.60	-	-	100.00	-	5.46	0	455	0.10	0.10
ВТБ-5*	15,000	17/10/2013	26/4/2007	6.20	99.70	100.00	99.95	1.00	6.39	(18)	86	1.12	1.12
Газпром-3	10,000	18/1/2007		8.00	101.71	101.99	101.88	509.34	6.07	0	75	0.88	0.89
Газпром-4	5,000	10/2/2010		8.22	104.55	104.65	104.60	634,453.72	7.00	3	64	3.37	3.53
Газпром-5	5,000	6/11/2007		7.58	101.51	101.80	101.70	710.88	6.57	13	76	1.49	1.52
Газпром-6	5,000	6/8/2009		6.95	100.40	100.50	100.40	159,882.03	6.93	7	62	3.04	3.05
Иркут-3	3,250	16/9/2010		8.74	100.86	100.95	100.86	34,608.39	8.69	4	239	3.59	3.62
Лукойл	6,000	20/11/2007		7.25	101.41	101.70	101.62	53,866.53	6.35	14	48	1.61	1.63
НКНХ-3*	2,000	1/9/2007		9.50	-	-	100.25	-	7.89	0	256	0.72	0.72
ОМК	3,000	12/6/2008		9.20	102.40	102.75	102.80	318.68	8.00	(11)	198	2.03	2.09
РЖД-2	4,000	5/12/2007		7.75	101.80	102.00	102.04	10,204.00	6.63	(15)	73	1.64	1.67
РЖД-3	4,000	2/12/2009		8.33	104.70	105.10	105.03	111,314.75	6.92	2	59	3.19	3.35
РЖД-4	10,000	14/6/2007		6.59	99.95	100.30	100.00	810,442.00	6.69	(4)	105	1.23	1.23
РЖД-5	10,000	21/1/2009		6.67	-	-	100.00	-	6.78	0	54	2.61	2.61
РЖД-6	10,000	10/11/2010		7.35	100.85	101.00	101.00	878,778.89	7.22	0	76	3.88	3.91
РЖД-7	5,000	7/11/2012		7.55	102.00	102.05	102.05	966,258.83	7.29	(3)	77	5.13	5.23
РусАл-2*	5,000	20/5/2007		8.00	100.90	101.05	101.05	4,040.27	7.22	(31)	164	1.16	1.17
РусАл-3	6,000	21/9/2008		7.20	99.90	99.97	99.90	28,038.28	7.37	0	95	2.26	2.26
Руснефть*	7,000	10/12/2010	12/12/2008	9.25	101.00	101.12	101.00	55,871.57	9.03	3	274	2.40	2.43
Сан Интербрю	2,500	15/8/2006		13.00	-	103.60	103.20	-	6.41	(4)	214	0.48	0.49
СаНОС-2*	3,000	10/11/2009		9.70	105.70	106.00	105.70	5,291.75	8.36	7	204	3.02	3.20
Северсталь*	3,000	28/6/2007		8.10	-	101.35	100.90	-	7.52	(0)	186	1.26	1.27
Сибтлк-4	2,000	5/7/2007		12.50	105.70	106.30	106.09	6,228.45	7.90	(23)	238	1.25	1.32
Сибтлк-5	3,000	25/4/2008		9.20	102.30	102.50	102.40	155,669.35	8.13	(13)	207	1.91	1.95
ПятерочФ 2	3,000	14/12/2010		9.30	102.90	103.37	103.30	231,382.70	8.63	1	217	3.80	3.92
ТД МЕЧЕЛ*	3,000	12/6/2009	16/6/2006	11.75	101.36	101.50	101.50	-	7.11	(4)	413	0.32	0.32
ТНК-5	3,000	28/11/2006		15.00	-	-	113.85	-	-2.43	(5)	-759	0.76	0.86
УрСИ-3	3,000	18/7/2006		14.25	102.65	102.85	102.74	7,102.16	7.54	10	378	0.40	0.41
УрСИ-4	3,000	1/11/2007		9.99	103.80	103.95	103.95	6,340.95	7.61	3	178	1.52	1.57
УрСИ-5	2,000	17/4/2008		9.19	101.95	102.99	102.41	-	8.10	(0)	202	1.88	1.93
ФСК ЕЭС	5,000	18/12/2007		8.80	103.01	103.50	103.55	1.04	6.82	(6)	91	1.66	1.72
ФСК ЕЭС 2	7,000	22/6/2010		8.25	103.95	103.99	104.00	559,481.20	7.29	(0)	87	3.58	3.73
ФСК ЕЭС 3	7,000	12/12/2008		7.10	-	-	100.50	-	7.02	0	71	2.49	2.50
ЦТК-3	2,000	15/9/2006		12.35	102.48	102.60	102.56	143,585.03	7.86	(13)	368	0.53	0.54
ЦТК-4	5,622	21/8/2009		13.80	-	-	116.50	-	8.46	(0)	218	2.67	3.11
ЧТПЗ*	3,000	16/6/2010	18/6/2008	9.50	102.25	102.58	102.97	10,297.00	8.23	(29)	200	2.04	2.10
ЮТК	1,500	14/9/2006		14.24	101.81	102.10	101.80	-	11.18	(1)	665	0.51	0.52
ЮТК-2	1,500	7/2/2007		10.50	100.07	100.09	100.07	69,583.45	10.69	(4)	604	0.90	0.90
ЮТК-3*	3,500	10/10/2009	14/4/2006	12.30	100.17	100.30	100.31	20,338.38	10.33	(78)	891	0.15	0.15
Субфедеральные облигации													
МГор 32	4,000	25/5/2006		10.00	101.35	101.42	101.35	24,717.88	4.99	(24)	257	0.26	0.26
МГор 35	4,000	18/6/2006		10.00	101.67	101.87	101.67	8,393.88	5.01	33	201	0.32	0.33
МГор 37	4,000	23/9/2006		9.00	102.98	103.12	102.98	334.77	5.02	5	40	0.57	0.59
МГор 27	4,000	20/12/2006		15.00	108.25	-	108.31	-	4.94	(3)	-27	0.78	0.85
МГор 31	5,000	20/5/2007		10.00	-	-	105.40	-	5.63	(1)	6	1.15	1.22
МГор 42	5,000	13/8/2007		10.00	-	-	105.90	-	5.89	(1)	16	1.38	1.46
МГор 40	5,000	26/10/2007		10.00	105.50	-	106.71	-	5.93	(1)	10	1.55	1.65
МГор 29	5,000	5/6/2008		10.00	108.41	108.60	108.41	44,078.50	6.11	1	-8	2.02	2.19
МГор 36	4,000	16/12/2008		10.00	110.20	110.60	110.88	332,641.11	5.86	(20)	-42	2.45	2.71
МГор 41	5,000	30/7/2010		10.00	110.20	111.35	111.00	-	6.40	(0)	-3	3.63	4.03
МГор 38	5,000	26/12/2010		10.00	114.00	114.89	114.30	91,681.15	6.62	11	16	3.86	4.41
МГор 39	5,000	21/7/2014		10.00	111.68	111.80	111.73	764,837.42	6.77	(1)	16	5.94	6.64
Мос.обл.3в	4,000	19/8/2007		11.00	-	-	107.00	-	6.15	(1)	42	1.32	1.41
Мос.обл.4в	9,600	21/4/2009		11.00	112.27	112.40	112.27	104,494.07	6.85	4	61	2.69	3.02
Мос.обл.5в	12,000	30/3/2010		10.00	109.30	109.55	109.69	0.82	6.73	(5)	47	2.70	2.96

*доходность и DV01 рассчитаны к дате оферты

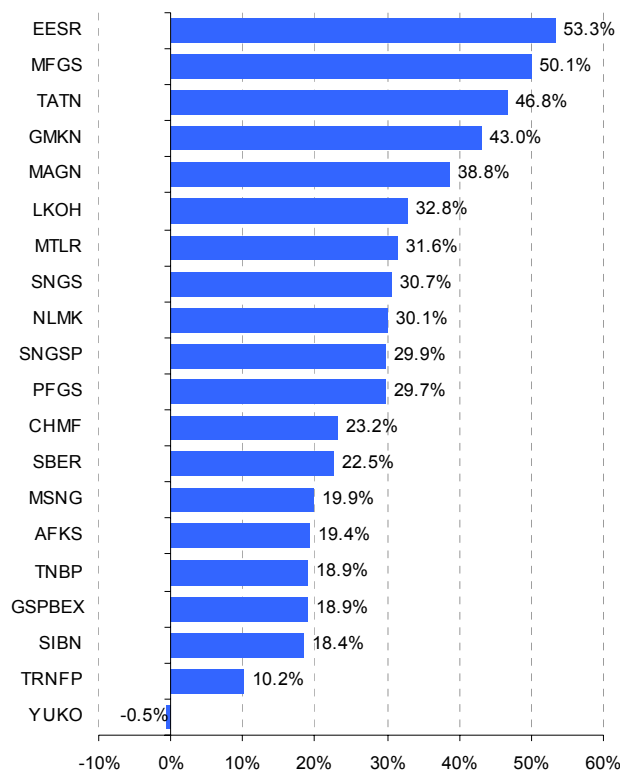
Источник: ММВБ

РЫНОК АКЦИЙ

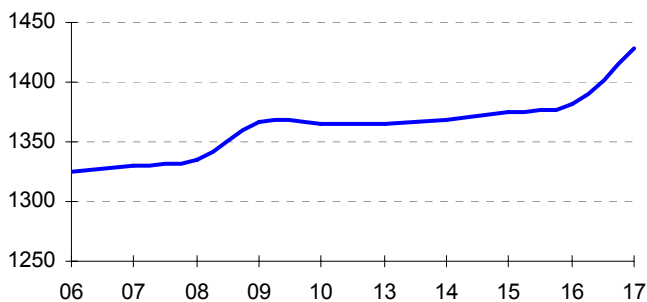
20 лидеров рынка – динамика за неделю



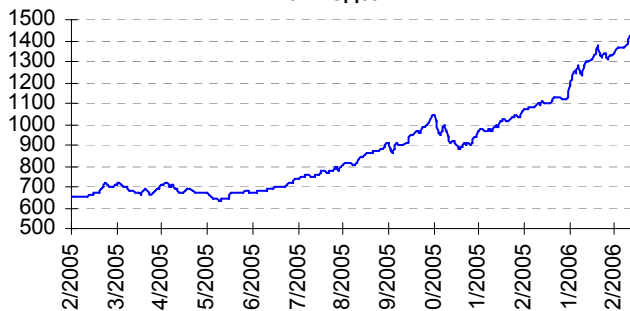
20 лидеров рынка – динамика в 2006 году



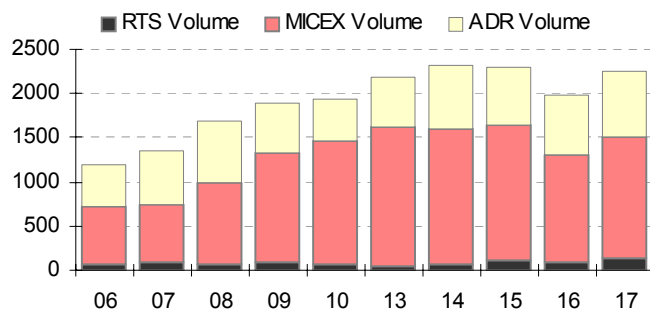
PTC за две недели



PTC 52 недели



Объем торгов (\$ млн)

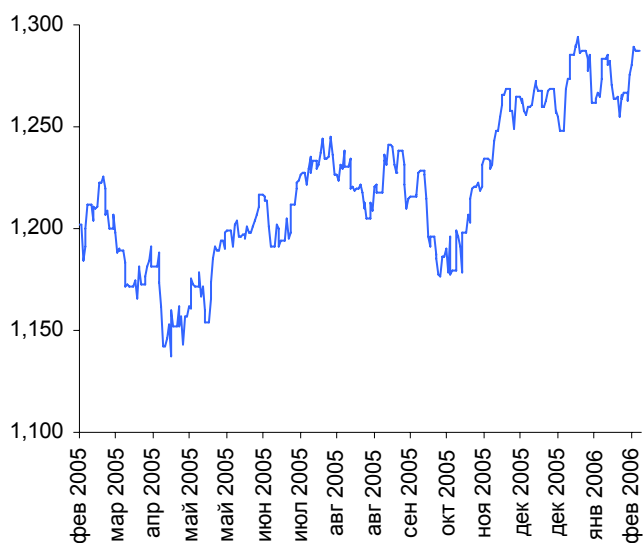


10 наиболее ликвидных акций PTC

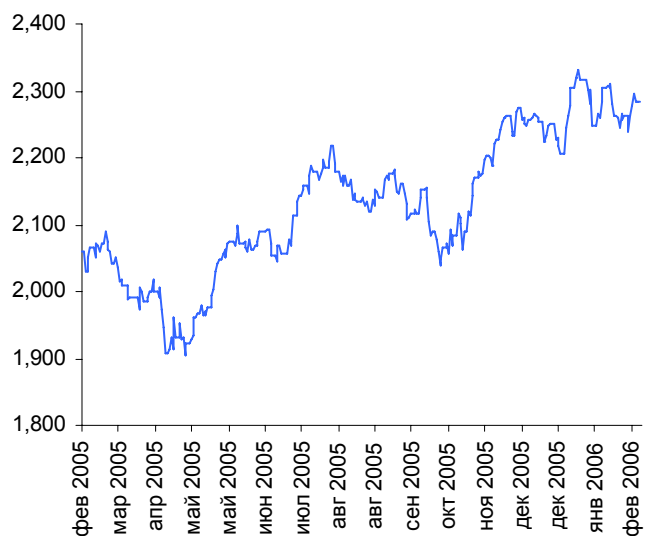
Акция	% изм.	Объем (\$ млн)
Газпром	2.0	655.2
РАО ЕЭС России	15.8	154.0
ГМК Норильский никель	7.2	84.4
Ростелеком	13.6	30.7
ЛУКОЙЛ	2.2	29.4
Сбербанк РФ	2.9	28.9
Сургутнефтегаз	4.0	23.8
Транснефть, прив.	6.6	11.5
ВолгаТелеком	6.8	7.5
ОГКЗ	17.6	4.8

ОБЗОР МИРОВЫХ РЫНКОВ

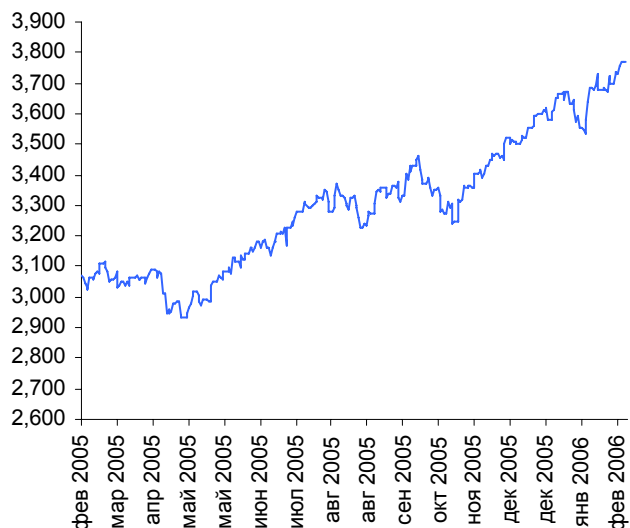
S&P 500



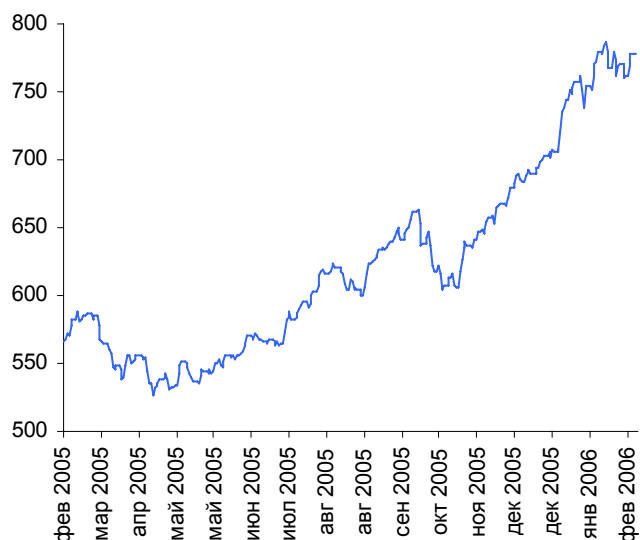
Nasdaq



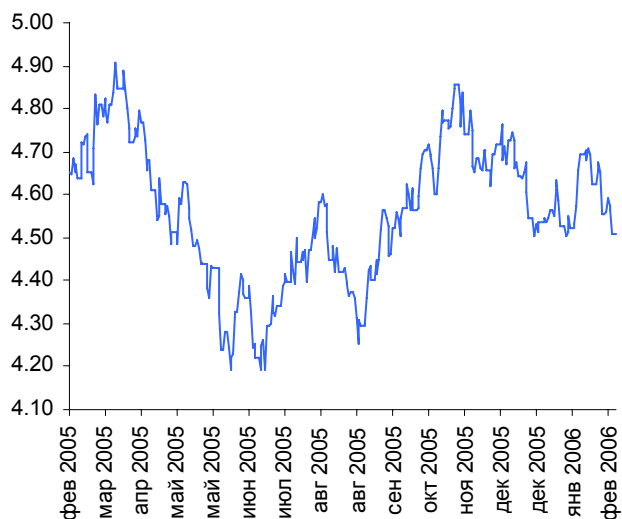
DJ Euro STOXX 50



MSCI Emerging markets



Доходность 30 летних облигаций США



Курс \$/€



Aton LLC

101000, Россия,
Москва, Чистопрудный бульвар, 17/1
ATON <GO> (Bloomberg)
7 (495) 777-8877
7 (495) 777-8876, факс
www.aton.ru
www.aton-line.ru
RTS, MICEX, NAUFOR member

Трейдинг
Контакты:
Раян Додд
dodd@aton.ru
Алексей Примак
primak@aton.ru

Долговые обязательства
Контакты:
Сергей Сидоров
sidorov@aton.ru

Заявление аналитика

Ответственность за содержание настоящего материала лежит, главным образом, на аналитике (аналитиках), имя которого указано на первой странице отчета. Аналитик заявляет, что его мнение о ценных бумагах или эмитентах, анализируемых в отчете, выражено верно. Аналитики, стратеги и помощники аналитиков, отвечающие за подготовку настоящего отчета, могут получать вознаграждение в зависимости от различных факторов, в том числе качества отчета, откликов инвесторов, правильности выбора акций, конкурентных факторов и общей выручки компании.

Методология вынесения рекомендации по акциям

Определения рекомендаций, выставяемых компанией Aton LLC по акциям

Рекомендация	Критерий
"Покупать"	Потенциал роста в следующие 12-18 месяцев > 15%
"Держать"	Потенциал роста в следующие 12-18 месяцев от 0% до 15%
"Продавать"	Потенциал роста < 0%

Потенциал роста рассчитывается как разница между текущей рыночной ценой акций и установленной нами справедливой стоимостью в следующие 12-18 месяцев. Справедливая целевая стоимость большинства российских акций рассчитывается, главным образом, на основе метода оценки дисконтированных денежных потоков (DCF); для получения подробной информации об этом методе оценки просим связаться с аналитическим отделом Aton LLC или сейлз-менеджером. В отдельных случаях отклонения от указанных выше диапазонов оценки, на основе которых аналитики выставляют свои рекомендации, может составлять до 10%.

Заявление об ограничении ответственности

Данный отчет не является предложением о покупке или продаже какой-либо ценной бумаги или об участии в какой-либо торговой стратегии. Информация и мнения, содержащиеся в аналитических отчетах, основаны на данных, которые являлись общедоступными во время подготовки и публикации отчета. Стоимость и доход от ваших инвестиций могут варьироваться в зависимости от изменения процентных ставок, ставок налогообложения или изменения курсовых разниц, котировок ценных бумаг, рыночных индексов, производственных и финансовых показателей компаний и других факторов. Прошлые результаты не обязательно указывают на то, какими будут будущие показатели. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться. Стоимость любых инвестиций или дохода может понижаться и повышаться, в результате чего вы можете не получить обратно всей инвестированной суммы. В случае инвестиций, для которых не существует общепризнанного рынка, инвесторы могут испытывать трудности с их продажей или получением надежной информации об их стоимости или связанных с ними рисках.

Данный отчет не представляет собой индивидуально разработанных инвестиционных консультаций. Он подготовлен без учета индивидуальных финансовых особенностей и целей тех лиц, которые его получают. Ценные бумаги, обсуждаемые в настоящем отчете, могут быть непригодными для всех инвесторов. Компания Aton LLC рекомендует инвесторам независимо оценивать целесообразность тех или иных инвестиций и стратегий и призывает инвесторов пользоваться услугами финансовых консультантов. Пригодность тех или иных инвестиций и стратегий зависит от индивидуальных обстоятельств и целей инвестора.

Отчеты, подготовленные компанией Aton LLC, основаны на информации, которая является общедоступной во время подготовки и публикации отчета. Факты и мнения, представленные в этом отчете, не рассматривались профессионалами из других подразделений Aton LLC (в том числе персоналом инвестиционно-банковского подразделения) и могут не отражать известную им информацию. Компания Aton LLC прилагает все усилия к тому, чтобы использовать надежную, исчерпывающую информацию, но не претендует на ее абсолютную точность и полноту. Мы не обязаны сообщать вам об изменениях мнений или информации, отраженных в этом отчете. Поставщики данных из числа третьих лиц не гарантируют и не претендуют на точность, полноту или своевременность предоставляемых ими данных и не несут ответственности за любой ущерб, связанный с такими данными.

Компания Aton LLC и ее дочерние предприятия (или) должностные лица, руководители и сотрудники могут владеть позициями по любым ценным бумагам, упоминаемым в этом документе (или по любым связанным с ними инвестициям) и могут время от времени увеличивать или уменьшать позиции по таким ценным бумагам (или инвестициям).

Компания Aton LLC и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, обсуждаемых в настоящем документе (или связанных с ними инвестиций), могут продавать или покупать их для клиентов в качестве основной стороны сделки. Компания Aton LLC и (или) ее дочерние предприятия могут также искать возможности предоставления этим компаниям инвестиционно-банковских или андеррайтинговых услуг.

Ни весь отчет, ни какую-либо его часть не разрешается перепечатывать, продавать или распространять без письменного согласия компании Aton LLC.

Дополнительную информацию можно получить по отдельному запросу.

Aton International Ltd.

Офис в Никосии
Office 201, Egli Building, 2nd Floor,
2 Vasileos Pavlou Street,
CY-1096 Nicosia, Cyprus
357 (22) 661 114
357 (22) 661 138, факс
atonint@atonint.com
www.atonint.com
LSE/FSE member

Офис в Лондоне
60 Lombard Street, London,
EC3V 9EA, UK
44 (20) 7464 8891
44 (20) 7464 8899, факс

Офис во Франкфурте
An der Welle 4
60322 Frankfurt am Main
49 (0) 69 7593-8622
49 (0) 69 7593-8384, факс

Контакты:
Мария Петридис
petridis@aton.ru

Контакты:
Мэтью Арнольд
arnold@atonint.com

Контакты:
Саша Штоер
stoehr@atonint.com

Aton Securities, Inc.

60 East 42nd Street
Suite 2530
New York, NY 10165
NASDAQ/SIPC member
1 (212) 697-6099
1 (212) 697-6093, факс
sales@AtonSecurities.com

Контакты:
Майкл Йордан
michael_jordan@atonscurities.com
Кортни Феллоуз
courtney_fellowes@atonscurities.com

Аналитический отдел

atonres@aton.ru

Стивен Дашевский, директор

7 (495) 777-8832

Стратегия

Алекс Кантарович, CFA
kantarovich@aton.ru
7 (495) 777-8835

Нефть/газ

Стивен Дашевский, CFA
dashevsky@aton.ru
7 (495) 777-8832

Русскоязычная аналитика

Юлия Бушуева
bushueva@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3124

Политика

Майкл Хит
heath@aton.ru
7 (495) 777-8877, x3112

Дмитрий Лукашов, CFA
loukashov@aton.ru
7 (495) 777-8837

Потребительский сектор/Промышленность

Алексей Языков
yazikov@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3123

Долговой рынок

Алексей Булгаков
boulgakov@aton.ru
7 (495) 777-8836

Артем Кончин
konchin@aton.ru
7 (495) 7778838

Татьяна Капустина
kapoustina@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3119

Алексей Ю

yu@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3114

Телекомы

Надежда Голубева, CFA
goloubeva@aton.ru
7 (495) 777-8834

Металлургия

Тимоти МакКачен
mccutcheon@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3120

Мировые рынки

Валентин Журба
zhurba@aton.ru
7 (495) 777-8877, x4127

Елена Баженова
bazhenova@aton.ru
7 (495) 777-8829

Владимир Катунин
katunin@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3118

Энергетика

Дмитрий Скрыбин
skryabin@aton.ru
7 (495) 777-8877, x 3114