

Тенденции недели: 24-28 апреля

24 апреля 2006 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

- 24 апреля В Лондоне проходит IX ежегодный российский Экономический форум. Завершит работу 25 апреля Внеочередное собрание акционеров Вымпелкома РАО "ЕЭС России" планирует опубликовать консолидированную отчетность по МСФО за 9 месяцев 2005 года
- 26 апреля В Томске пройдут межгосударственные консультации с участием В.Путина и А.Меркель
- 27 апреля Результаты Евраз за 2005 г по МСФО Акционеры ЗСМК изберут новый совет директоров
Акционеры "Башнефти" рассматривают вопрос о выплате дивидендов за 2005г.
Акционеры шести компаний ТЭК Башкирии на общем собрании рассмотрят вопрос о выплате дивидендов за 2005г.
Состоятся годовые собрания акционеров РГК, входящих в ТГК-8
- 28 апреля Состоится внеочередное собрание акционеров Иркутта

Растет популярность не только BRIC

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

На прошедшей неделе индекс российских акций РТС вырос на 3,75%, до 1617 пунктов. В течение недели индикатор неоднократно устанавливал исторические рекорды, максимальный из которых — 1626,4 пункта. По итогам трех недель апреля индекс вырос на 13%. Масштабным фактором роста цен российских акций, безусловно, стала сверхблагоприятная внешнеэкономическая конъюнктура. По итогам недели максимальный рост продемонстрировал индекс Индии (+7%), Польши (+5,4%), Мексики и Бразилии (+4,4%). Последние данные EPFR показывают, что на неделе, завершившейся 19 апреля лишь около 20 млн. долл. были инвестированы в фонды России и стран СНГ, уменьшившись по сравнению с предшествующим периодом и в средненедельным показателем с начала года. Глобальные фонды emerging market испытали отток средств в 363 млн. долл.

(подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

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

- Индекс РТС «прорвал» отметку 1600 пунктов и продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего канала.

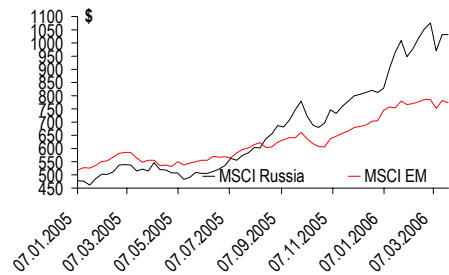
- Формирование асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» не состоялось на радость «быкам».

- Мы полагаем, что теперь индекс РТС имеет хорошие шансы достижения, по крайней мере, уровня 1700.

- Мы рекомендуем **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, чтобы избежать более серьезных убытков

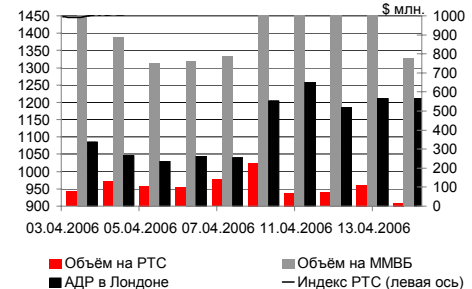
(подробнее см. на странице 7)

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	1,559,03	0,00	38,51
РТС-2	1,734,18	0,00	34,12
РТХ	2,494,69	0,00	54,67
ММББ	1,413,24	0,00	39,79
Международные рынки			
DJIA	11,137,65	0,00	3,92
S&P 500	1,289,12	0,00	3,27
NASDAQ Comp.	2,326,11	0,00	5,48
FTSE 100	6,029,40	0,00	7,31
NIKKEI 225	17,233,82	0,00	6,22
Hang Seng	3,072,31	0,00	7,91
ISE 100	42,212,03	0,00	6,12
Bovespa	38,082,13	0,00	13,83
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	27,7002	0,00	-3,76
СЭЛТ "завтра"	27,7046	0,00	-4,08
Валютный курс, \$/Евро	1,2110	0,00	-3,85

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	104,88	109,19	-3,95	5,60
11.00 - 2018	141,13	152,00	-7,15	6,47
12.75 - 2028	173,31	187,44	-7,54	6,16

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.

Растет популярность не только BRIC

На прошедшей неделе индекс российских акций РТС вырос на 3,75%, до 1617 пунктов. В течение недели индикатор неоднократно устанавливал исторические рекорды, максимальный из которых — 1626,4 пункта. По итогам трех недель апреля индекс вырос на 13%. И если не учитывать период отсутствия нерезидентов, отмечавших Католическую Пасху, активность торгов можно охарактеризовать как высокую (около 3 млрд. долл./день на российских и западных биржах, в совокупности).

Масштабным фактором роста цен российских акций, безусловно, стала сверхблагоприятная внешнеэкономическая конъюнктура. Опасения сокращения поставок сырья из Ирана после введения санкций и Нигерии из-за усиления повстанческих настроений неуклонно подталкивало цен нефти вверх, до рекордных 75,17 долл./барр. на торгах в Нью-Йорке и до 74,57 долл./барр. Brent на торгах в Лондоне в пятницу, 21 апреля. По мнению экспертов лондонского Сити, цена на нефть может продолжить рост и к концу нынешнего года достичь 85 долл./барр. Подобные выводы основаны на предположении о продолжении бурного развития экономик Китая и Индии, а также сохранении геополитической напряженности.

Хороший вклад в положительную динамику металлургического сектора внес рынок драгметаллов. Золото на товарной бирже Нью-Йорка (COMEX) к 21 апреля подорожало до 635,5 долл./унция (июньские фьючерсы). Серебро 21 апреля подорожало до 12,965 долл./унция (майские фьючерсы), цена меди на COMEX достигла своего нового исторического максимума - 324,80 цента/фунт. Платина к 21 апреля поднялась в цене до 1140,0 долл./унция (июльские фьючерсы).

Развитые и развивающиеся фондовые рынки всю демонстрировали оптимизм, основанный, преимущественно на ожиданиях приостановления роста процентных ставок на рынках заимствований. Поводом для них послужил в том числе опубликованный во вторник протокол заседания ФРС США, из которого инвесторы заключили, что цикл повышения ставок может быть приостановлен. Вероятность повышения стоимости денег на 5,25% в июне после указанного сообщения рынок оценивал уже в 34% против 54% накануне. Вероятность повышения процентной ставки ФРС США в мае до 5% участники рынка по-прежнему считают 100%-ной.

По итогам недели максимальный рост продемонстрировал индекс Индии (+7%), Польши (+5,4%), Мексики и Бразилии (+4,4%). Последние данные EPFR показывают, что на неделе, завершившейся 19 апреля лишь около 20 млн. долл. были инвестированы в фонды России и стран СНГ, уменьшившись по сравнению с предшествующим периодом и в средненедельном показателе с начал года. Глобальные фонды emerging market испытали отток средств в 363 млн. долл.

Недостаток средств на предстоящей неделе будет испытывать рублевая площадка российского рынка. Несмотря на возвращение остатков средств на корсчетах комбанков в ЦБ к уровням выше 300 млрд. руб. (314 млрд. по состоянию на начало недели), показатель ликвидности будет снижаться по мере осуществления резидентами ежемесячных налоговых платежей и в связи с крупными размещениями в секторе рублевых облигаций в последнюю неделю апреля (на более чем 20 млрд. руб., что превышает показатель первых трех недель месяца).

Акции второго эшелона в течение всей недели отставали от рынка. На фоне почти 4%-ного роста цен акций первого круга, акции компаний с малой капитализацией подешевели на 0,4%. Главную роль в ухудшении настроений этого рынка сыграли акции дочерних компаний «Роснефти». После объявления коэффициентов конвертации их акций в акции материнского холдинга, фавориты прошлых дней испытали резкое обесценение. Акции «Пурнефтегаза» потеряли 26 и 35% в простых и привилегированных качествах, соответственно. Акции «Сахалинморнефтегаза» — 30 и 17%, соответственно. Исключение составили акции «Туапсенефтепродукта», котировки акций которого после объявлений новости подскочили на 50%. Главным событием текущей недели в секторе бумаг малой капитализации станет завершение ТНК-ВР приема заявок на покупку «Удмуртнефти». Напомним, что при продаже «Удмуртнефти» фаворитом аукциона считается венгерская компания MOL.

Главным событием текущей недели станет девятый Российский экономический форум в Лондоне. В 2006 г. итоги этого мероприятия будут особенно показательными, особенно на фоне прогнозируемой привлекательности инвестиций в В/Р/И/С/, и готовящихся IPO на крупнейших

площадках мира. В этом году на форуме особое внимание будет уделено вопросам энергетической безопасности в рамках председательства России в "Большой восьмерке", а также усилению влияния России в мире как крупнейшего поставщика нефти и природного газа. Не исключено, что инвесторы обратят свое внимание на тему «2008».

Динамику рынка на текущей неделе будут определять преимущественно цены на нефть и драгметаллы, динамика мировых фондовых индексов и рублевая ликвидность внутри рынка. К концу недели активность игроков начнет уменьшаться, достигнув своих минимальных показателей в первых числах мая. Традиционно, в период майских праздников инвестиционная активность сокращается примерно в три раза. (С 29 апреля по 1 мая и с 7 по 9 мая 2006 г. торги в РФ проводиться не будут.) В центре внимания инвесторов — внеочередные и годовые собрания акционеров, даты закрытия реестров и дивидендные выплаты эмитентов.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Денежный рынок

- В начале недели уровень процентных ставок на рынке МБК был невысоким. Уровень стоимости свободных рублевых ресурсов не превышала 1-1,5% годовых (овернайт). Однако, в середине недели начал действовать эффект конца месяца. Период налоговых платежей поднял процентные ставки до 4-5% годовых. Мы ожидаем роста уровня процентных ставок по кредитам МБК на будущей неделе до уровня 5-7% годовых. При этом объем операций РЕПО против ЦБ РФ может повыситься до 15-20 млрд руб в день

Валютный рынок

- По возвращении с пасхальных каникул западных игроков курс евро по отношению к доллару существенно укрепился, преодолев отметку и преодолел отметку в 1,23 долл. Причиной для такого изменения стало обнародование расшифровки протокола последнего заседания Комитета по открытому рынку США. Последний дал участникам рынка сигнал о возможном завершении сезона повышений процентной ставки в США. На этом фоне рубль относительно доллара подорожал до уровня 27,53 руб/долл. Несмотря на то, что большинство операторов не испытывают оптимизма в отношении динамики курса доллара, ожидая его дальнейшего ослабления относительно других мировых валют, не исключено, что после значительного падения курс доллара «отскочит» до отметки 1,215 долл./евро, что повлечет за собой падение курса рубля (до уровня 27,75-27,80 руб/долл.).

Внешние долговые обязательства

- Настроение рынка на прошлой неделе имело позитивную окраску. Котировки Россия-30 вновь превысили 109% от номинала, а спред к КО США сузился почти до 100 б. Давление со стороны казначейских облигаций ослабло, что было использовано развивающимися рынками как повод для роста. Этому способствовали (1) публикация Минфином России основных направлений долговой политики, подразумевающих сокращение объема внешних заимствований и получения более высоких рейтингов (2) рекордно высокие цены на нефть, вызвавшие новую волну спроса на бумаги стран-экспортеров топлива (3) укрепление евро против доллара, которое способствует росту курсов национальных валют развивающихся стран (4) ожидание прекращения цикла повышения ставок в США. Основными событиями американского рынка стали данные по инфляции в марте и обнародование протокола заседания ФРС от 28 марта с комментариями. В отличие от краткого заявления ФРС, которое публикуется сразу после заседания, протокол содержал не только указание на дальнейшие повышения ставок, но и на скорую паузу в этом цикле. Участники уже закладывают в цены повышение ставки до 5% годовых и гадают по поводу уровня, на котором повышение будет остановлено. Представители ФРС четко дали понять, что видят необходимость паузы в скором времени. Российские еврооблигации будут ориентироваться на динамику рынка энергоносителей, где достигнут очередной исторический максимум, и, как обычно, динамику КО США. Начало недели не обещает сюрпризов: пик активности придется на четверг, когда глава ФРС Бен Бернанке выступит с докладом по экономике, и пятницу, когда будут опубликованы оценочные данные по ВВП за 1 квартал 2006 года – эти события прольют свет на сроки прекращения цикла повышения ключевой ставки и зададут ориентиры долговому рынку.

Корпоративные облигации

Сигналы со смежных рынков на прошлой неделе были противоречивыми. на фоне продолжающегося снижения котировок КО США, российские еврооблигации выросли в цене, что привело к сужению спредов. Это оказало некоторую поддержку рублевому долговому рынку. Облигации 1-го эшелона в середине недели демонстрировали ценовой рост в пределах 0,5%. Однако к концу недели началась фиксация прибыли в силу сохраняющейся неопределенности дальнейшего тренда. На текущей неделе внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где состоятся размещения облигаций общим объемом свыше 20 млрд руб. Наиболее интересными для инвесторов выпусками станут муниципальные бумаги - облигации МосОбласти и Ярославской области, Интерес к ним обусловлен отсутствием блокировки на период регистрации выпуска, что снижает для инвестора риск ухудшения конъюнктуры в период замораживания бумаг. К концу недели на вторичном рынке вероятно закрытие позиций на

праздничный период, поскольку инвесторы будут опасаться поступления негативных сигналов со смежных рынков в первой декаде мая.

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
19 апреля	Инфляция в США составила 0,4% в марте, стержневой индекс вырос на 0,3% – выше прогнозов	
21 апреля	Рост ВВП РФ в I квартале составил 4,4%, в марте – 5,4% – МЭРТ	
21 апреля	27 апреля 2006 г. правительству будет передан проект закона о дифференциации единого налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ)	
Банки		
Банк Возрождение		
17 апреля	Банк Возрождение сообщил об увеличении объемов потребительского кредита на \$90 млн	Главным сюрпризом стал стремительный рост розничного кредитования, составивший год-к-году 284%. В связи с этим мы присваиваем банку рейтинг ПЕРЕСМОТР ввиду возможного повышения расчетной цены его акций.
17 апреля	Сбербанк объявил, что на ежегодном собрании акционеров в июне может быть решено увеличить номинальную стоимость акций банка (сейчас R50 для обыкновенной и R1 для привилегированной акции) и таким образом увеличить книжную стоимость.	Мы считаем, что это связано с регулярной переоценкой фиксированных активов банка, которые будут отражены в отчетности по МСФО за 2005 г. и отчетности по РСБУ за 2006 г.
Нефть		
Газпром		
17 апреля	Премьер-министр Молдовы Василий Тарлев отклонил сделку с Газпромом по продаже российской газовой монополии электрораспределительных сетей, по которым поступает электричество на Балканы и в Восточную Европу.	Ожидалось, что Молдова оплатит Газпрому за его щедрость продажей контрольного пакета в своих экспортных электрических сетях. Однако после недавних заявлений Тарлева складывается впечатление, что Газпром и правительство Молдовы еще далеки от подписания соглашения о поставках газа на приемлемых для обеих сторон условиях.
18 апреля	Газпром запустил программу АДР 1-ого уровня. Газпром сообщил о том, что 17 апреля была запущена программа АДР 1-ого уровня компании (раньше, чем ожидалось). С 18 апреля новые АДР Газпрома являются полностью конвертируемыми. Общий объем АДР Газпрома не должен превышать 35% от общего количества акций компании.	Мы полагаем, что запуск новой программы должен привести к повышению прозрачности российской газовой монополии и положительно скажется на динамике котировок ее акций.
20 апреля	30 июня совет директоров Газпрома утвердил дату очередного общего собрания акционеров (30 июня 2006 г.). В повестку дня предполагается включить такие вопросы, как утверждение отчета по РСБУ и размера дивидендов за 2005 г., говорится в пресс-релизе компании. Дивиденды составят ориентировочно 1.5 рубля на акцию (\$0.0545), что ненамного больше, чем они были за 2004 г. (1.19 руб., \$0.0433).	По нашим оценкам, в 2005 г. дивидендная доходность не превысит 0,053%. Мы полагаем, что в обозримом будущем государство будет платить небольшие дивиденды, давая Газпрому возможность реинвестировать избыток денежных средств в текущие проекты развития.
НоваТЭК		
17 апреля	Очередное общее собрание акционеров Новатэка состоится 2 июня, говорится в пресс-релизе компании. Дата закрытия реестра – 21 апреля. Новатэк направляет на дивиденды 15% чистой прибыли по РСБУ, т.е. за 2005 г. эта сумма может составить \$80,4 млн, или \$26,5 на акцию, а дивидендная доходность всего лишь 0,6%.	Мы не раз подчеркивали, что инвестиции в Новатэк осуществляются в расчете не на дивиденды, а на рост бизнеса компании.
21 апреля	Новатэк опубликовал основные показатели за 2005 г. по МСФО. Выручка выросла на 64% до \$1,5 млрд в результате консолидации основных добывающих «дочек», а также из-за увеличения объемов и цен реализации газа.	публикация финансовых результатов не повлияет на котировки Новатэка. Детально проанализировать основные финансовые показатели мы сможем после выхода полного отчета за 2005 по МСФО (по плану 28 апреля).
Сургутнефтегаз		
17 апреля	Сургутнефтегаз опубликовал хорошие результаты за 2005 г. Выручка за 2005 г. достигла 428 млрд руб (\$15,1 млрд), что на 48% выше год-к-году.	Мы рассматриваем финансовые результаты Сургутнефтегаза как позитивные и сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев \$1,40.
АФК «Система»		
17 апреля	АФК «Система» намерена увеличивать долю участия в компаниях башкирского ТЭКа	Мы полагаем, что АФК «Система» по-прежнему может рассматриваться как гарант соблюдения прав миноритарных акционеров указанных выше башкирских компаний.
17 апреля	АФК Система откладывает размещение 2,5%-ного транша из-за неблагоприятного состояния рынка.	Мы приветствуем это решение, учитывая, что, по нашему мнению, акции АФК Система сильно недооценены (наша рекомендация – ПОКУПАТЬ по расчетной цене на 12 месяцев \$37 за GDR), и сейчас не лучшее время для их размещения.
19 апреля	АФК Система ищет партнера для совместного участия в аукционе по приобретению лицензии на оказание услуг мобильной связи в Ираке, сообщает агентство ComNews.	Так как самостоятельный выход на иракский рынок представляется довольно трудным, Система в настоящее время ведет поиск влиятельного местного партнера с целью создания консорциума.

Татнефть

19 апреля	Нью-Йоркская Фондовая биржа продлила срок допуска ценных бумаг Татнефти к торгам до 15 июля, несмотря на значительную задержку выпуска компанией своих финансовых показателей за 2004 год..	Мы не считаем, что новость о продлении листинга акций Татнефти на Нью-Йоркской фондовой бирже существенно отразится на динамике котировок акций компании, так как ожидания появления подобной новости уже были оценены рынком.
-----------	---	--

Удмуртнефть

19 апреля	Удмуртнефть сообщила о недавнем решении совета директоров включить в повестку дня очередного общего собрания акционеров вопрос о выплате дивидендов за 2005 г. и 1Кв06.	С учетом недавнего роста цен на мировом рынке нефти, высокая цена Удмуртнефти – даже на уровне \$3 млрд – представляется оправданной
-----------	---	--

Телекоммуникации
Вымпелком

17 апреля	Вымпелком должен опубликовать свои результаты за 4Кв05 и 2005 финансовый год.	Мы ожидаем, что показатели ARPU компании в России и Казахстане снизятся, соответственно, на 14% и 15% кв-к-кв при снижении ARPU МТС по России на 18%.
18 апреля	Вымпелком опубликовал очень хорошие результаты за 4Кв05, опередив МТС по всем ключевым показателям.	Главный вывод из показателей за год заключается в том, что бизнес Вымпелкома далек от насыщения – рост выручки и EBITDA составил более 50%, а рост чистой прибыли – 76%.

Ростелеком

21 апреля	Общий объем дивидендных выплат за ФГ2005 составит 2,04 млрд руб, что на 14,3% выше, чем за предыдущий год. Объем выплат по привилегированным акциям составит 10,0% от чистой прибыли, по обыкновенным – 12,6%. Компания назначила 5 мая датой закрытия реестра, а ЕСА состоится 24 июня.	Несмотря на то, что мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ по акциям Ростелекома, дивидендная доходность по привилегированным акциям выглядит привлекательно.
-----------	--	--

Энергетика
РАО «ЕЭС России»

17 апреля	Менеджмент РАО предложило выплатить дивиденды за 2005 г. в размере 0,0574 руб. (\$0,0021) на обыкновенную акцию и 0,1939 руб. (\$0,007) на привилегированную. В 2004 г. РАО выплатило 0,0559 руб. (\$0,0019) и 0,2233 руб. (\$0,0078) соответственно на обыкновенную и привилегированную акцию.	На наш взгляд рынок ожидал подобного уровня дивидендов, поэтому мы рассматриваем это известие как нейтральное для РАО «ЕЭС».
21 апреля	Совет директоров РАО ЕЭС провел свое ежемесячное собрание, где в частности, обсуждались вопросы, касающиеся проведения годового собрания акционеров, учреждения ТГК-11, допэмиссии акций Омской электрогенерирующей компании (ОМЭР/ОМЭРП), Охинской ТЭЦ, продажи принадлежащих РАО ЕЭС пакетов акций Томскэнерго (ТОМЕ/ТОМЕП) и Ярославской сбытовой компании (Ярославской сбытовой компании и Корпоративных сервисных систем компании (YRSB/YRSBP)). Совет РАО ЕЭС определил 12 мая (бывшее Белгородэнерго), а также допэмиссии акций генкомпаний как дату закрытия реестра для проведения годового собрания акционеров компании.	Мы считаем результаты заседания нейтральными для акций РАО ЕЭС, но полагаем, что они повлияют на динамику акций Омской электрогенерирующей компании (ОМЭР/ОМЭРП), Ярославской сбытовой компании (YRSB/YRSBP) и Ярославской сбытовой компании (Ярославской сбытовой компании).

Металлургия
НЛМК

17 апреля	НЛМК опубликовал результаты за 2005 г. по US GAAP, которые практически совпадают с нашим прогнозом. Из-за рыночной конъюнктуры и того факта, что вторая по величине доменная печь компании была закрыта во 2Кв-3Кв05, объем производства снизился на 7% год-к-году до 8 млн т стального проката в 2005 г.	Мы ожидаем, что в 2006П компания вернется на уровень в 8,6 млн т, как в 2004 г.
-----------	---	---

ММК

21 апреля	Трое независимых директоров избраны в совет директоров ММК; на дивиденды компания выделит 15% чистой прибыли	Мы рассматриваем это решение как еще один шаг в подготовке IPO. Мы придерживаемся нашей рекомендации ДЕРЖАТЬ относительно акций ММК с расчетной ценой \$0,62.
-----------	--	---

Северсталь

18 апреля	Северсталь объявила цену размещения акций нового выпуска в объеме 397,5 млн штук - \$11,6 (320 руб). Дата закрытия реестра для миноритариев, имеющих право приобрести акции нового выпуска – 7 февраля.	Мы полагаем, что эта новость уточняет ранее объявленные планы и НЕЙТРАЛЬНА с точки зрения котировок ее акций. В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию по акциям Северстали.
-----------	---	--

Потребительский сектор
НЛМК

17 апреля	Пятерочка опубликовала свои результаты по МСФО за 2005 г., которые соответствуют нашим прогнозам. Выручка достигла \$1,36 млрд, что в точности было предварительно объявлено компанией. Общее количество магазинов брэнда Пятерочка увеличилось в 2005 г. на 70% год-к-году и достигло 751 точки продаж.	Мы начинаем ПЕРЕСМОТР нашей рекомендации по акциям Пятерочки, а также их расчетной цены (которая до сих пор равнялась \$17,9).
-----------	--	--

Северсталь

18 апреля	Северсталь объявила цену размещения акций нового выпуска в объеме 397,5 млн штук - \$11,6 (320 руб). Дата закрытия реестра для миноритариев, имеющих право приобрести акции нового выпуска – 7 февраля.	Мы полагаем, что эта новость уточняет ранее объявленные планы и НЕЙТРАЛЬНА с точки зрения котировок ее акций. В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию по акциям Северстали.
-----------	---	--

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

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

Технический анализ

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

Индекс РТС: навстречу 1700

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 24 апреля 2006 г.

Акция	Рекомендация	1630	Характеристика тренда		Уровень сопротивления	Уровень поддержки	Диапазон: 17.04 – 21.04.06		
			Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ЗАКРЫВАТЬ ШОРТ	1630	Восходящий	Восходящий	C4	P1 1514.45	7-недельная МА	OP 1559.03	
					C3 2000.00	Основной	P2 1483.78	Линия тренда	HI 1626.44
					C2 1800.00	Психологический	P3 1292.22	26-недельная МА	LO 1559.03
					C1 1712.10	Граница канала	P4 1105.62	200-дневная МА	CL 1617.52

Источники: оценки Альфа-Банка1

Основные положения

- Индекс РТС «прорвал» отметку 1600 пунктов и продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего канала.
- Формирования асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» не состоялось на радость «быкам».
- Мы полагаем, что теперь индекс РТС имеет хорошие шансы достижения, по крайней мере, уровня 1700.
- Мы рекомендуем **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, чтобы избежать более серьезных убытков.

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 24 апреля 2006 г.



Mon Apr 24 2006 14:41:13

CGG © 2006

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Индекс РТС может устремиться к уровню 1700

Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС «прорвал» отметку 1600 пунктов и продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего канала. Формирования асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» не состоялось на радость «быкам». Мы полагаем, что теперь индекс РТС имеет хорошие шансы достижения, по крайней мере, уровня 1700.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 24 апреля 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС остается восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 4 по-прежнему направлена вверх и находится выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что на рынке сохраняется краткосрочный восходящий тренд. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (ATL) возобновила свой рост и сейчас движется в тандеме с медленной ATL, что указывает на возможность продолжения роста на РТС, по крайней мере, до отметки 1700 пунктов.

Комбинация индикаторов момента выглядит по-бычьей

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 по-прежнему растет на положительной территории, что подтверждает присутствие бычьего тренда на рынке. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой новый локальный минимум и возобновил плавный рост. Сейчас этот индикатор выглядит нейтрально. Однако в целом такая

Краткосрочный составной цикл CWC тоже находится в фазе падения

комбинация индикаторов момента является предвестником возможного ускорения роста на РТС.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 миновал свой локальный «гребень» в сильно перекупленной области вблизи уровня «плюс два сигма» и сейчас по-прежнему находится в фазе падения. Фаза падения цикла сопровождается понижением его переменной амплитуды (волатильности), что косвенно указывает на возобновление сильных движений на рынке.

Уровни поддержки и сопротивления

Основной уровень сопротивления расположен вблизи отметки 1700

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Основной уровень сопротивления на РТС расположен вблизи отметки 1700.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Индекс РТС «прорвал» отметку 1600 пунктов и продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего канала.
2. Формирования асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» не состоялось на радость «быкам».
3. Мы полагаем, что теперь индекс РТС имеет хорошие шансы достижения, по крайней мере, уровня 1700.

Мы рекомендуем ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ ШОРТЫ на индекс РТС

Мы рекомендуем ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС, чтобы избежать более серьезных убытков.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержки и сопротивлений суммированы в Илл. 8. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Новые торговые идеи

21 апреля 2006 г. закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ГМК «Норильский никель» по 3 248 рублей за акцию.

ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»

ЗАКРЫВАТЬ ШОРТ

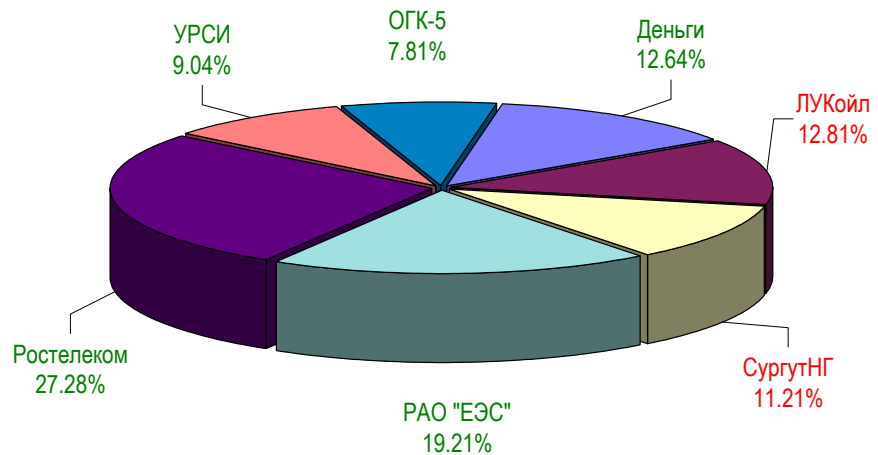
Поскольку текущий убыток превысил все разумные пределы, а курсовая стоимость ГМК «Норильский никель» продолжала расти, мы решили ликвидировать нашу убыточную короткую позицию.

21 апреля 2006 г. мы ОТКУПИЛИ 3000 акций ГМКН по 3 248 рублей за акцию и записали на книжку убыток в размере 1 500 000 рублей. Наш технический рейтинг для компании: ЗАКРЫВАТЬ ШОРТЫ.

После указанной выше сделки мы удалили акции ГМК «Норильский никель» из нашего модельного технического портфеля.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 5.

Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 24 апреля 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 24 апреля 2006 г. содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 108.99% при росте индекса ММВБ с начала года на 45.39%.

Илл. 6 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 24 апреля 2006 г.

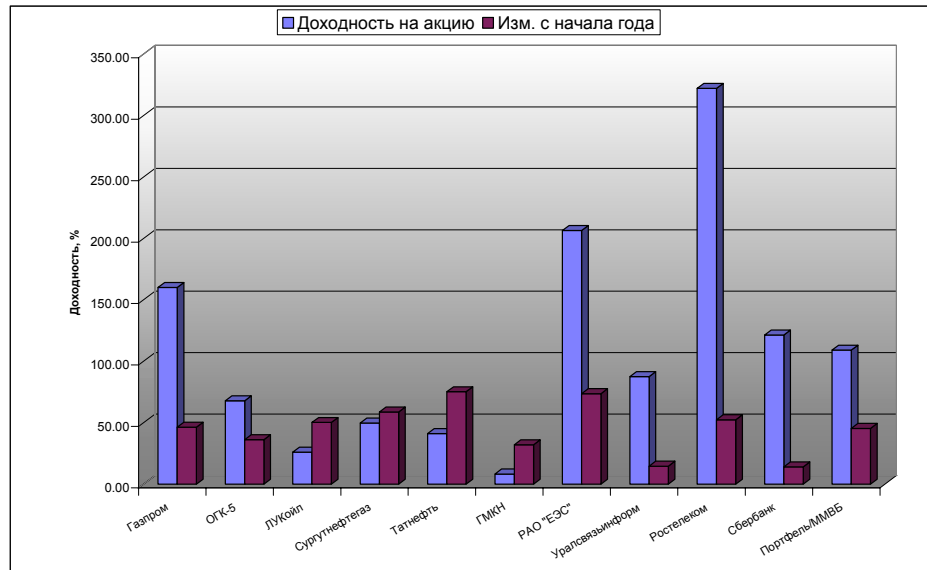
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Гола %	Доходн. С нач. Гола %
Газпром	КЭШ	-	-	-	284.83	0.00	4 002 420.00	4 002 420.00	160.10	46.44
ОГК-5	ЛОНГ	2.2500	1 860 000	4 185 000	2.2750	46 500.00	1 650 000.00	1 696 500.00	67.86	36.23
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	2290.00	3 000	6 870 000	2560.49	-811 470.00	1 460 880.00	649 410.00	25.98	50.22
Сургутнефтегаз	ШОРТ	42.95	140 000	6 013 000	49.29	-887 180.00	2 126 900.00	1 239 720.00	49.59	58.79
Татнефть	КЭШ	-	-	-	167.02	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	75.26
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3373.00	0.00	206 000.00	206 000.00	8.24	31.89
РАО ЕЭС	ЛОНГ	20.600	500 000	10 300 000	20.9500	175 000.00	4 981 500.00	5 156 500.00	206.26	73.57
УралСИ	ЛОНГ	1.212	4 000 000	4 848 000	1.2070	-20 000.00	2 208 000.00	2 188 000.00	87.52	14.62
Ростелеком	ЛОНГ	97.50	150 000	14 625 000	98.34	126 000.00	7 917 220.00	8 043 220.00	321.73	52.30
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	43000.0	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	14.17
Портфель, всего				46 841 000		-1 371 150.00	28 618 520.00	27 247 370.00	108.99	
Свободный кэш				6 777 520						
Индекс ММВБ					1469.87					45.39

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 7.

Илл. 7. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 24 апреля 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 8. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 24 апреля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон		
		Краткоср.	Долгосроч.					17.04 – 21.04.06		
Газпром		Восходящий	Восходящий	R4		S1	275.48	7-дневная МА	OP	269.00
				R3		S2	253.09	7-недельная МА	HI	280.99
				R2		S3	214.00	Ключевой	LO	268.00
				R1	300.00	Основной	S4	207.83	26-недельная МА	CL
ЛУКОЙЛ	Восходящий Замедляется	Восходящий Замедляется	R4		S1	2527.98	7-дневная МА	OP	2461.25	
			R3		S2	2393.17	7-недельная МА	HI	2582.00	
			R2	2719.55	Граница клина	S3	2273.54	Линия тренда	LO	2452.00
			R1	2582.00	Максимум 19.04.06	S4	2046.68	26-недельная МА	CL	2567.71
Юкос	Восходящий	Нейтральный К повышению	R4	43.04	26-недельная МА	S1	26.84	7-недельная МА	OP	26.99
			R3	42.48	61.8% FiboR	S2	20.40	Концентрация	HI	31.32
			R2	37.68	50.0% FiboR	S3	17.36	Минимум 29.03.06	LO	25.20
			R1	32.88	38.2% FiboR	S4	12.25	Основной	CL	28.39
СургутНГ	Восходящий Замедляется	Восходящий Замедляется	R4			S1	48.504	7-дневная МА	OP	46.880
			R3			S2	45.223	7-недельная МА	HI	50.000
			R2	50.811	Граница клина	S3	42.080	Линия тренда	LO	46.630
			R1	50.000	Максимум 20.04.06	S4	37.558	26-недельная МА	CL	49.199
РАО «ЕЭС России»	Восходящий	Восходящий	R4	25.000	Замедляется	S1	20.681	7-дневная МА	OP	20.603
			R3	24.231	Основной	S2	19.736	7-недельная МА	HI	21.149
			R2	21.979	Максимум 27.02.06	S3	17.300	Концентрация	LO	20.330
			R1	21.317	Линия тренда	S4	15.363	26-недельная МА	CL	20.797
Ростелеком	Восходящий	Восходящий	R4	134.00	Основной	S1	97.54	7-дневная МА	OP	96.80
			R3	108.41	Максимум 28.02.06	S2	94.61	7-недельная МА	HI	100.45
			R2	99.77	Линия тренда	S3	85.46	50.0% FiboR	LO	95.51
			R1	98.83	61.8% FiboR	S4	76.53	26-недельная МА	CL	97.14
ГМК «Норильский никель»	Восходящий	Восходящий	R4			S1	3187.61	7-дневная МА	OP	3092.00
			R3	4120.58	161.8% FiboE	S2	2884.68	7-недельная МА	HI	3294.00
			R2	4000.00	Психологический	S3	2561.49	26-недельная МА	LO	3054.15
			R1	3500.00	Промежуточный	S4	2308.27	200-дневная МА	CL	3261.00
Сбербанк	Нейтральный К повышению	Нейтральный	R4			S1	41852.2	7-недельная МА	OP	43498.0
			R3	50000.0	Психологический	S2	39406.6	38.2% FiboR	HI	44230.0
			R2	49300.0	Максимум 13.01.06	S3	39111.4	26-недельная МА	LO	42100.0
			R1	44160.0	Линия тренда	S4	36350.5	50.0% FiboR	CL	42788.9

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

Динамика российских акций и АДР

Илл. 9. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Справедливая цена	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%					
Газпром	10,07	-0,1	327.592	49,0	10,1	0,4	156.330	48,7	235.497,7	9,57	10,37	3,0	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	93,00	0,8	2.710	56,6	92,6	-0,3	156.256	49,2	76.405,4	65,40	70,96	-23,7	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5,42	0,4	271	42,6	5,4	0,3	4.846	37,0	25.697,8	3,50	3,79	-30,1	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,81	0,7	181	65,6	1,8	0,6	66.983	59,5	64.485,4	1,26	1,40	-22,4	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,43	0,4	408	20,2	н/д	н/д	0	н/д	49.833,8	н/р	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,95	0,3	1.778	82,0	6,0	0,3	20.696	72,9	12.963,2	3,08	3,39	-43,0	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,97	н/т	0	-51,7	1,0	-1,7	2.216	-51,1	2.169,9	приостанов	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4,300	н/т	0	95,5	н/д	н/д	0	н/д	13.056,1	2,540	2,830	-34,2	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,755	0,7	6.084	78,1	0,757	0,9	156.363	71,8	30.986,5	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнергo	0,18	н/т	0	20,9	0,2	-0,2	1.074	21,6	5.059,9	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,62	н/т	0	59,6	0,6	-0,9	319	50,0	2.955,4	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,07	0,3	266	40,6	н/д	н/д	0	н/д	2.056,8	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,08	н/т	0	34,2	н/д	н/д	0	н/д	2.367,3	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,76	1,7	506	1,7	н/д	н/д	0	н/д	13.474,9	9,70	10,600	56,8	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,64	2,0	73	53,9	3,6	0,0	45.533	51,6	2.652,5	2,63	2,97	-18,4	ПРОДАВАТЬ
МГТС	19,50	н/т	0	8,3	19,5	-0,3	21	-2,2	1.556,7	20,30	22,40	14,9	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,63	н/т	0	26,6	н/т	н/т	0	н/т	1.000,0	0,48	0,54	-14,7	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,25	н/т	0	35,9	1,3	0,3	3.187	н/т	1.101,3	0,80	0,88	-29,6	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,16	0,9	5	16,4	0,2	-0,2	248	12,5	482,6	0,10	0,110	-32,5	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,36	н/т	0	11,5	4,3	-0,6	1.776	18,3	1.072,5	4,87	5,40	23,9	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,093	-1,1	140	25,7	0,1	-1,9	988	17,9	1.117,1	0,08	0,080	-14,0	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,044	0,2	465	22,3	0,0	0,2	14.033	15,2	1.434,1	0,05	0,060	35,1	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,33	0,3	50	33,2	3,3	-0,1	61	24,9	318,3	2,23	2,47	-25,8	ПРОДАВАТЬ
Северсталь	13,46	-0,7	67	36,0	13,5	-2,6	674	36,1	7.428,0	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,34	1,3	163	63,6	н/д	н/т	0	н/д	14.024,2	1,90	2,10	-10,3	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	116,00	1,3	1.047	30,9	117,1	1,6	130.018	25,7	23.363,1	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	10,00	н/т	0	90,5	9,8	-1,5	4	81,2	353,5	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	60,85	н/т	0	64,5	60,4	-0,8	892	59,3	1.654,8	32,60	36,51	-40,0	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.550	-1,6	6.457	18,3	1.550	-2,0	53.947	13,0	29.453,1	1.570,00	1.732,00	11,7	ПОКУПАТЬ

Илл. 10. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Справедливая цена	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%					
Башкирэнерго	1,14	н/т	0,0	74,0	н/д	н/д	0,0	н/д	1.188,6	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
БашкирНП	11,30	н/т	0,0	17,0	н/д	н/д	0,0	н/д	153,5	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	61,00	-2,0	61,0	43,5	60,4	-3,2	84,0	27,8	6.068,0	52,40	58,16	-4,7	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,70	-0,5	128,4	54,0	10,8	0,7	838,9	45,6	1.067,3	8,16	9,17	-14,3	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	17,35	3,3	538,7	55,3	н/д	н/д	0,0	н/д	2.952,4	18,50	20,54	18,4	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	51,50	1,0	7,8	-1,0	н/д	н/д	0,0	н/д	3.402,1	н/р	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	н/т	0,0	138,9	1.092	3,4	1,1	109,2	2.590,2	н/р	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,99	н/т	0,0	45,1	н/д	н/д	0,0	н/д	1.098,6	5,22	5,79	45,1	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,57	-1,2	78,3	69,1	н/д	н/д	0,0	н/д	1.400,9	2,33	2,59	0,8	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	3,90	н/т	0,0	40,3	н/д	н/д	0,0	н/д	381,3	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил	1,43	2,1	18,6	46,7	н/д	н/д	0,0	н/д	1.136,0	1,72	1,91	33,6	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	49,50	-2,0	720,0	33,8	48,5	-2,2	1.072,4	26,5	4.134,5	запрещено	запрещено	н/д	запрещено
СахалинморНГ	25,50	н/т	0,0	82,1	25,2	-3,0	1.310,3	71,6	1.555,2	запрещено	запрещено	н/д	запрещено
СУАЛ	1.390	0,7	27,8	58,0	н/д	н/д	0,0	н/д	3.535,5	1,00	1,1	-18,7	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	253,00	-1,9	379,5	29,7	254,9	-0,9	194,3	30,0	3.027,2	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,340	-0,4	23,4	36,0	н/д	н/д	0,0	н/д	3.065,4	2,15	2,41	3,0	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	129,50	н/т	0,0	7,9	н/д	н/д	0,0	н/д	1.655,4	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,97	н/т	0,0	86,7	н/д	н/д	0,0	н/д	930,6	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1,080	н/т	0,0	125,0	н/д	н/д	0,0	н/д	2.032,8	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,000	н/т	0,0	35,1	1,0	-2,9	850,2	29,2	878,9	0,87	0,97	-3,0	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,13	н/т	0,0	64,2	н/д	н/д	0,0	н/д	920,9	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	40,30	н/т	0,0	29,2	40,8	0,2	44,5	23,7	4.721,6	47,12	52,03	29,1	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	68,00	н/т	0,0	7,9	н/д	н/д	0,0	н/д	1.388,0	71,49	78,84	15,9	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	24,40	н/т	0,0	-6,2	н/д	н/д	0,0	н/д	1.574,3	28,32	30,84	26,4	ПОКУПАТЬ
Калина	47,70	н/т	0,0	25,2	46,0	0,4	0,3	20,0	465,2	46,71	51,03	7,0	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	47,25	н/т	0,0	62,9	н/д	н/д	0,0	н/д	378,0	47,00	52,24	10,6	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	6,25	20,2	125,0	30,2	6,2	3,0	3,7	23,8	625,0	н/р	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	33,00	5,3	33,0	71,4	30,2	0,0	6,0	71,4	1.452,0	35,23	38,44	16,5	ПОКУПАТЬ
РБК	9,30	н/т	0,0	38,8	9,6	-0,2	1.319,8	33,2	1.069,5	7,03	7,83	-15,8	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	157,00	0,0	31,4	43,1	н/д	н/д	0,0	н/д	652,6	н/р	н/р	н/д	н/р
Шатура	111,00	0,0	6,1	26,1	н/д	н/д	0,0	н/д	93,2	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Пава	0,82	0,0	164,5	2,8	н/д	н/д	0,0	н/д	72,7	пересмотр	пересмотр	н/д	ПРОДАВАТЬ
Останкино	15,00	0,0	7,9	-3,2	н/д	н/д	0,0	н/д	40,8	пересмотр	пересмотр	н/д	ПРОДАВАТЬ
УралСиб	0,02	0,0	21,9	48,2	н/д	н/д	0,0	н/д	4.961,7	н/д	0,01	-42,4	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,25	0,0	24,9	13,2	н/д	н/д	0,0	н/д	1.569,9	н/д	1,60	28,5	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	29,90	1,4	29,9	6,8	н/д	н/д	0,0	н/д	560,6	н/д	41,00	37,1	ПОКУПАТЬ

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; н/р – нет рекомендации. Источники: РТС, оценки Альфа-Банка

Илл. 11. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Справедливая цена	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%					
Башнефть прив	12,350	н/т	0,0	80,3	н/д	н/д	0,0	н/д	427,6	11,10	12,32	-0,2	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,000	н/т	0,0	19,4	40,0	-7,4	183,8	8,5	1.421,5	45,72	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	35,500	-0,1	316,5	7,6	35,7	-3,0	1.460,3	2,5	988,4	запрещено	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,360	0,7	881,5	53,0	1,4	0,6	12.453,4	45,1	10.474,7	1,01	1,12	-17,6	ДЕРЖАТЬ
БашкирНП прив	7,350	н/т	0,0	13,1	н/д	н/д	0,0	н/д	268,3	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,490	0,0	69,8	63,1	н/д	н/д	0,0	н/д	507,8	1,85	2,02	-42,1	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,64	н/т	0,0	76,3	0,6	0,9	4.145,5	67,8	1.328,1	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,40	н/т	0,0	41,2	2,4	-0,3	2.727,0	28,7	582,8	1,79	2,02	-15,8	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2,275	-2,4	4.521,1	-3,6	2.278	-1,9	4.642,3	-9,0	10.612,0	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,68	-4,3	21,4	67,5	н/д	н/д	0,0	н/д	172,1	2,89	3,21	19,7	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,72	0,0	17,2	69,5	н/д	н/д	0,0	н/д	127,6	1,50	1,67	-3,2	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,45	н/т	0,0	73,8	н/д	н/д	0,0	н/д	37,2	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	1,09	-2,7	87,0	61,9	н/д	н/д	0,0	н/д	85,8	1,17	1,30	19,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	28,5	н/т	0,0	30,9	28,1	-0,8	16.468	-9,0	1.423,0	пересмотр	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика прив	32,0	0,0	35,2	24,0	н/д	н/д	0	н/д	433,4	39,11	43,17	34,9	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 12. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	н/т	н/д	719.025	н/т	102,25	3,28	25.103	41,30	103,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	93,30	7,24	731.454	58,14	93,20	6,64	151.310	59,18	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	26,80	3,88	18.896	43,32	26,65	2,90	1.491	42,13	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	89,90	9,63	194.769	64,35	89,20	8,58	26.086	66,82	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	119,75	8,13	27.061	79,81	120,45	7,56	46.944	82,50	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	4,05	6,58	14.035	-49,38	4,00	11,11	982	-50,25	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	41,75	0,60	57.989	85,56	43,25	2,37	0	88,86	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	75,50	3,00	311.590	77,65	75,50	0,67	1.571	80,84	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	18,25	2,36	231	25,86	18,75	-8,54	70	34,89	н/р	н/р
Иркутскэнерго	5 in 1	30,91	0,89	498	51,73	н/д	н/д	0	67,54	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	33,05	-0,39	220.500	-5,57	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	46,33	3,67	449	-0,95	46,77	3,66	191.813	5,74	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	30,58	-1,38	48	11,42	30,91	0,13	16.224	18,66	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	7,70	2,67	19.155	6,21	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Система	50 in 1	24,20	1,68	43.992	2,98	н/т	н/д	0	н/т	37,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	21,70	5,44	6.297	55,00	21,00	1,45	8.000	53,85	17,82	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	19,35	1,90	0	6,67	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	Н/Т	н/д	0	н/д	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	3	16,07	6,50	-4,13	3	16,07	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,68	-1,36	52	12,73	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	74,80	-0,53	0	28,97	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	8,64	1,51	260	14,75	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
Норильский Никель	1 in 1	128,00	12,28	215.761	34,74	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	22,70	0,67	11.804	58,74	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	10,00	0,26	20	82,02	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	5,46	9,40	29.216	55,97	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	5,64	18,40	28.882	12,71	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	27,26	13,25	45.813	51,44	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	2,09	15,84	1.031	60,39	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	26,95	5,23	28.540	11,50	29,70	ПОКУПАТЬ
Евраз	1/3 in 1	26,10	1,95	11.667	37,37	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	34,10	14,00	0	37,39	34,70	13,77	20.869	44,40	38,44	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	19,40	2,11	34.978	41,61	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,32	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	27,00	2,86	5.525	28,57	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	9,50	9,83	1.918	-12,04	н/т	н/д	0	н/т	14,03	ПОКУПАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл. 13. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	69,55	69,55	0,0	12,4	Золото, \$/унция	603,00	603,00	0,0	9,2
1-месяц	71,19	71,19	0,0	9,7	Платина, \$/унция	1075,50	1075,50	0,0	5,1
3-месяца	71,80	71,80	0,0	9,1	Никель, \$/тонна	17735,00	17735,00	0,0	20,0
Уралс	65,01	65,01	0,0	11,2	Палладий, \$/унция	337,50	337,50	0,0	25,4

Источник: Bloomberg

Илл. 14. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		EBITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/EBITDA		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	255.165	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,5	4,0	10,5	9,5	17,6	15,4	37%	
Газпром ADS	113.360	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	2,0	1,8	4,7	4,2	7,2	6,2	37%	
ЛУКОЙЛ	81.013	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,5	1,6	8,2	9,2	13,1	15,2	22%	
Сибнефть	25.711	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,9	2,0	5,7	7,0	8,1	11,3	19%	
Сургутнефтегаз	57.176	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,8	2,8	9,1	11,7	15,5	21,1	25%	
Среднее по сектору								2,5	2,4	7,6	8,3	12,3	13,8		
РАО ЕЭС	30.419	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,3	1,1	5,7	5,1	27,9	29,2	11%	
Иркутскэнерго*	2.977	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,6	н/д	18,7	н/д	48,6	н/д	н/д	
Башкирэнерго*	1.280	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,7	н/д	9,2	н/д	48,5	н/д	н/д	
Среднее по сектору								2,5	1,1	11,2	5,1	41,7	29,2		
Система	12.158	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,6	1,4	3,9	3,6	17,5	15,5	24%	
МТС	15.977	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,1	2,7	6,1	5,0	11,0	8,7	17%	
ВымпелКом	10.935	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,4	2,9	7,2	5,8	16,6	12,6	25%	
Голден Телеком	1.066	667	767	200	224	76	88	1,6	1,4	5,3	4,8	14,7	12,7	14%	
Ростелеком	3.022	1.425	1.474	490	485	198	195	2,1	2,0	6,2	6,2	13,4	13,6	5%	
МГТС	1.462	562	638	202	229	99	114	2,6	2,3	7,2	6,4	13,1	11,4	14%	
Центр Телеком	1.782	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,5	7,2	5,8	neg	39,9	13%	
Сев-Зап Телеком	1.325	706	776	181	215	53	67	1,9	1,7	7,3	6,2	20,7	16,5	16%	
Юж Телеком	1.370	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,7	7,1	6,0	neg	508,9	14%	
Волга Телеком	1.400	886	994	304	359	104	136	1,6	1,4	4,6	3,9	10,3	7,9	13%	
Сибирь Телеком	1.507	932	1.028	276	312	100	114	1,6	1,5	5,5	4,8	11,2	9,8	11%	
Уралсвязьинформ	2.119	1.092	1.208	362	423	125	158	1,9	1,8	5,9	5,0	11,5	9,1	12%	
Дальсвязь	461	377	442	72	97	21	37	1,2	1,0	6,4	4,7	14,8	8,7	16%	
Среднее по сектору								2,0	1,8	6,1	5,2	14,1	13,9		
Нор Никель	22.473	7.441	6.803	3.752	3.662	2.350	2.376	3,0	3,3	6,0	6,1	9,5	9,4	-2%	
Северсталь	7.907	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	1,0	1,1	3,8	4,5	6,1	7,4	6%	
НЛМК	11.842	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,8	2,7	5,6	5,7	10,1	10,1	-2%	
СГ Мечел	3.689	3.759	3.821	755	633	412	315	1,0	1,0	4,9	5,8	8,8	11,5	3%	
ВСМПО	3.090	743	806	262	286	183	200	4,2	3,8	11,8	10,8	16,5	15,1	20%	
ЧТПЗ	1.250	687	763	97	121	26	56	1,8	1,6	12,9	10,3	36,4	16,7	16%	
ВМЗ	2.272	1.286	1.466	206	248	87	121	1,8	1,5	11,0	9,2	23,4	16,8	26%	
НТМК	3.311	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,2	1,3	3,3	4,2	5,4	7,6	13%	
ЗСМК	1.852	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	4,0	3,9	6,0	6,2	1%	
Евраз	10.075	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,5	1,5	5,1	5,1	8,7	8,2	7%	
Среднее по сектору								1,9	1,9	6,8	6,6	13,1	10,9		
РБК	1.068	103	138	35	53	24	39	10,4	7,8	30,4	20,3	46,2	28,6	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	1.383	515	607	115	139	74	91	2,7	2,3	12,0	9,9	18,8	15,2	23%	
Балтика	4.715	1.216	1.851	377	520	237	320	3,9	2,5	12,5	9,1	19,9	14,7	36%	
Калина	524	288	352	41	51	23	30	1,8	1,5	12,9	10,4	20,3	15,5	29%	
Аптеки 36'6	449	310	513	23	33	6	3	1,4	0,9	19,6	13,5	63,5	108,7	49%	
Пятерочка	3.123	1.359	1.992	163	211	91	121	2,3	1,6	19,1	14,8	32,3	24,3	35%	
Седьмой Континент	1.586	744	1.203	80	140	49	80	2,1	1,3	19,7	11,3	32,0	19,6	45%	
АмТел	1.056	681	838	110	153	45	17	1,5	1,3	н/д	6,9	н/д	36,0	31%	
Среднее по сектору								3,0	2,2	17,2	11,6	35,1	31,4		

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

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
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633
Гарольд Уоррен
Сабрина Риччи
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

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

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

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