

Тенденции недели: 17-21 июля

24 июля 2006 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

24 июля	В РАО "ЕЭС России" состоится семинар, посвященный вопросам НОРЭМ Акционеры Evgaz Group рассмотрят вопрос о переизбрании В.Хорошковского президентом компании Арбитраж Москвы рассмотрит иск ТНК о незаконности доначисления около 3 млрд руб. налогов за 2001г. Внеочередное собрание акционеров «Русснефть»
25 июля	Акционеры "Силовых машин" на внеочередном собрании обсудят ряд крупных сделок
26 июля	Акционеры ОАО "ТВ Центр" на внеочередном собрании утвердят увеличение уставного капитала
27 июля	Заказы на товары длительного пользования (США) Продажи новых жилых зданий (США) Апелляция рассмотрит жалобу Telenor на отказ в иске к "ВымпелКому" по приобретению акций УРС
28 июля	Дефлятор ВВП (США) Индекс стоимости рабочей силы (США) ВВП – предварительный (США) Совет директоров РАО ЕЭС на заседании обсудит подготовку доэмиссии ОГК-5 для привлечения инвестиций. Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит вопрос о распределении выручки от продажи "Таймырэнерго"
31 июля	"СТС Медиа" объявит финансовые итоги за II квартал 2006г. по US GAAP ЦБ РФ выпустит в обращение банкноты образца 1997г. номиналом 5 тыс. руб.

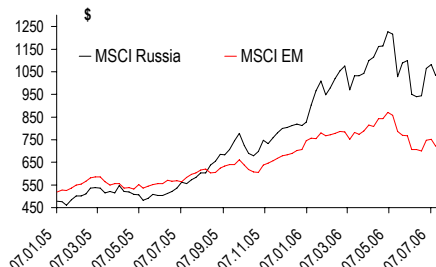
Бернанке каждый день

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

Минувшая неделя для российского рынка зарекомендовала себя как высоковолатильная и бесперспективная с точки зрения среднесрочного развития рынка. Варьируя в широком диапазоне 1435-1516 пунктов по шкале РТС в течение пяти дней, по итогам недельных торгов общерыночный ценовой уровень рынка практически не изменился. Безусловным фаворитом в рейтинге личностей, оказавших наибольшее воздействие на инвестиционные настроения, — Бен Бернанке, глава ФРС США, — с собственными заявлениями в Сенате Конгресса и Палате Представителей США.

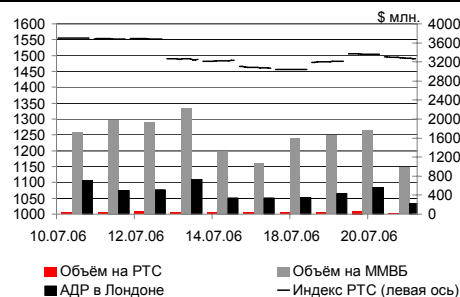
(подробнее см. на странице 3)

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	1,490,09	0,37	32,38
РТС-2	1,423,13	-1,08	10,06
RTX	2,393,65	1,12	48,41
ММББ	1,315,41	0,18	30,11
Международные рынки			
DJIA	10,868,38	1,20	1,41
S&P 500	1,240,29	0,33	-0,64
NASDAQ Comp.	2,020,39	-0,83	-8,39
FTSE 100	5,719,70	0,21	1,80
NIKKEI 225	14,788,12	-0,38	-8,21
Hang Seng	2,905,09	0,23	2,04
ISE 100	34,988,80	3,42	-12,04
Bovespa	35,510,40	0,45	6,14
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	26,9122	-0,19	-6,50
СЭЛТ "завтра"	26,8982	-0,22	-6,88
Валютный курс, \$/Евро	1,2682	0,23	0,69

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	103,50	109,19	-5,21	6,00
11.00 - 2018	140,13	152,00	-7,81	6,52
12.75 - 2028	172,06	187,44	-8,20	6,19

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.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Полюс	PLZL	\$69	+60%	Полюс, безусловно, является крупнейшим производителем золота в России как в отношении резервной базы, так и по объемам добычи. Компания входит в десятку мировых производителей золота. Компания демонстрирует уверенный рост; ожидается, что производство более, чем утроится к 2012 г., однако акции компании торгуются с дисконтом к аналогичным российским компаниям. Запасы компании по JORC в 2005 г. почти удвоились до 25 млн. унций с 13 млн. унций в 2004 г. благодаря новым приобретениям и геологоразведке. Приблизительно 25 млн. унций еще не классифицировано по стандартам JORC, и, следовательно, не учтено. Между тем, на рынке золота царит повышательное настроение вследствие хорошего соотношения спроса и предложения, опасений по поводу ослабления доллара, повышения цен на энергию, инвестиционного спроса и геополитических рисков.
РАО «ЕЭС РОССИИ»	EESR	\$0,89	+33%	РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
Газпром	GAZP	\$11,7	+18%	На фундаментальном уровне, компания пользуется относительно мягким режимом налогов на экспорт, как улучшая экономику продаж на внутреннем рынке, так и обеспечивая поток положительных новостей о ведущих экспортных проектах. Мы ожидаем, что Газпром сыграет выдающуюся роль в предстоящем обсуждении проблем энергетики во время саммита Большой восьмерки в Санкт-Петербурге 15-17 июля, что позитивно отразится на настроении рынка. Ожидается, что во время или сразу по окончании заседаний будет подписано масштабное соглашение по Штокмановскому месторождению. После коррекции в мае-июне институциональные инвесторы благоразумно не торопились увеличивать свои доли в Газпроме в соответствии с ребалансировкой индекса MSCI в конце мая. Повторная ребалансировка индекса MSCI 1 сентября поддержит акции компании. После того, как станет понятно, что именно заключено в угрозе налога на непредвиденную прибыль, мы ожидаем весьма стабильную поддержку для Газпрома, когда отношение к развивающимся рынкам (или, по крайней мере, к наиболее успешным странам) станет более спокойным.
Сбербанк	SBER	\$2144	+20%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстро растущей российской экономике и очень устойчивом финансовом положении. Акции банка напрямую выиграют от дальнейшего повышения суверенного рейтинга России. Сбербанк продемонстрировал рост в результате увеличения выручки за счет диверсифицированных операций по корпоративному и частному кредитованию, а также существенного дохода от платежей вследствие фискального смягчения перед выборами в 2007 и 2008 гг. За весьма впечатляющими результатами за 2005 г. по МСБУ, достигнутыми главным образом благодаря более скорому, чем ожидалось, росту процентных доходов (+42% год-к-году), последовали убедительные цифры по РСБУ за 1Кв06 в результате нового соглашения с госучреждениями относительно комиссионных сборов за социальные операции. Банк демонстрирует также прогресс в контроле за издержками, что было в прошлом одним из его слабых мест ввиду его социальной роли.
Комстар-ОТС	CMST	\$10,0	+79%	Торгаясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного госпакета. Кроме предполагаемых \$2.27 наличными на акцию, недвижимость МГТС добавляет еще приблизительно \$1.46 на акцию, и мы считаем, что Комстар занимает выгодную позицию в свете ожидаемого в Москве бума развития технологии широкополосного доступа, что является весьма привлекательным фактором. Акции компании торгуются по 2006П/Е и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-444-4444.

Бернанке каждый день

Фактор «Бернанке». Глава ФРС США Бернанке вновь не дал полного ответа по поводу дальнейшей динамики процентных ставок в США. Заявление главы ФРС США Бена Бернанке в четверг и пятницу в Конгрессе США и Палате Представителей США мы не склонны расценивать однозначно позитивно с точки зрения краткосрочной конъюнктуры. Пауза в процессе роста ставок в США не следует из высказываний главы ФРС США.

Во-первых, Бернанке не сильно изменил формулировку о зависимости стоимости заимствования от прогноза инфляции и перспектив экономического роста. Финансовый чиновник, в частности, констатировал то, что «имеется возможность чрезмерного роста ставок». В Сенате Бернанке сказал, что устойчиво высокая инфляция нанесет вред экономике США, и американский Центробанк должен не допустить закрепления высоких цен. Также есть возможность отсутствия «достаточного внимания к проблемам инфляции». «Существует возможность чрезмерного ужесточения денежно-кредитной политики в США, как и недостаточного внимания к инфляционным рискам», заявил глава Федеральной резервной системы в Палате представителей США.

«Наша цель состоит в достижении экономического роста при отсутствии инфляции. Имеются риски в обоих направлениях». Власти США, по мнению Бернанке, должны с осторожностью подходить к ограничениям иностранных инвестиций в США, объясняя это соображениями национальной безопасности. Он также ожидает выравнивания кривой цен на нефть в пределах 75-80 долл./барр. По его словам, высокие цены на энергоносители «съедали» экономический рост на 0,5-1,0 процентов в последние несколько лет. Глава ФРС США также отметил, что базовая инфляция должна несколько снизиться в ближайшие кварталы, однако в 2007 г. составит 2,00-2,25%. Группы инвесторов по-разному восприняли комментарии Б. Бернанке. Отреагировав эмоционально позитивно на «красную» строку первых сводок с заседания Сената, рынок затем испугался собственным ожиданиям, усомнившись в их обоснованности. Скачок роста на мировых фондовых рынках сменился коррекцией, которая продолжается по сей день. Рынок по-прежнему ждет — хотя бы однократного повышения ставки до 5.5% — в текущем году.

Во-вторых, в случае эскалации ближневосточного конфликта ФРС будет сложно принимать решение о росте ставки, которое в данном случае будет рассматриваться как политическое. Таким образом, руководству ФРС США более интересно довести ставку до более или менее комфортного уровня раньше, нежели позже. С точки зрения долгосрочной перспективы установление ставки на уровне 5,5% с августа и до конца года (а не, достижение, например, 6%, как прогнозировали некоторые аналитики), является стабилизирующим обстоятельством. Вкупе с высокими ценами на сырье осенью текущего года этот фактор может вызвать новую волну роста на российском рынке.

Цены на нефть. В течение всей недели цены на нефть снижались, оставаясь при этом выше психологически значимого уровня 70 долл./барр. В конце недели падение приостановилось, контракты частично восстановили утраченную стоимость. Котировки фьючерсов Light, Sweet Crude Oil повысились до 74,43 долл./барр. (-1,3% по итогам недели), фьючерсов Brent (сентябрь) — достигли 73,75 долл./барр. (-4,6% по итогам недели). Результирующее падение цен, по мнению экспертов, было связано с достаточностью запасов нефти в США. Росту же цен в пятницу способствовало обострение ситуации на Ближнем Востоке, в частности, ожидания начала Израилем масштабной наземной операции на юге Ливана.

Цены на металлы. Прогнозы о замедлении роста мировой экономики обусловили снижение цен на базовые металлы (до -10% по меди, до 7% по золоту и 6% по никелевым контрактам). На прошедшей неделе на сайте www.alfadirect.ru состоялась онлайн-конференция

«Норильский никель: долгосрочная стратегия – рост эффективности». На вопросы клиентов ответил начальник Управления по работе с инвесторами ОАО «ГМК «Норильский никель». Архив конференции находится по адресу http://www.alfadirect.ru/Default.asp?page=online/one_conf&conf=12.

Корпоративные события. Главными корпоративными событиями недели стали 1) начало торгов GDR «Роснефти» на Лондонской бирже и акциями на ММВБ. Управление Великобритании по

финансовым услугам и Лондонская фондовая биржа согласились разрешить листинг и допустить к торгам GDR «Роснефти». Буквально накануне Высокий суд Великобритании отклонил заявление «ЮКОСа» о выдаче разрешения на подачу иска о пересмотре в судебном порядке решений Управления FSA и LSE о листинге и допуске к торгам глобальных депозитарных расписок «Роснефти». Напомним, что цена за одну акцию и за одну глобальную депозитарную расписку (GDR) в ходе первичного размещения (IPO) «Роснефти» определена на уровне 7,55 долл. По результатам вторичного обращения стоимость GDR несколько снизилась на фоне низкой ликвидности бумаг (до 7,41 долл.). Акции и GDR сейчас обращаются в рамках т. н. «стабилизационного» периода, когда инвестиционные банки-организаторы размещения поддерживают котировки компании, не давая инструментам падать ниже установленной цены. В случае с Роснефтью эту роль выполняет Morgan Stanley Securities Ltd. Стабилизационный период продлится до 12 августа этого года.

2) Приостановление торгов акциями «Сбербанка». С 21 июля в РТС и на ММВБ приостановлены торги обычными и привилегированными акциям «Сбербанка», в рамках конвертации и увеличения уставного капитала. Сделки будет невозможно совершать в течение 1-3 недель, пока регулятор не зарегистрирует отчеты об итогах размещения. Напомним, что номинал акций увеличится в 60 раз: обыкновенной - с 50 до 3000 руб., а привилегированной - с 1 до 60 руб. С 27 июля РТС и ММВБ приостановит торги по обыкновенным именованным акциям ОАО "НОВАТЭК" в связи с началом размещения выпуска обыкновенных акций общества путем конвертации в акции той же категории с меньшей номинальной стоимостью.

3) Финансовые результаты металлургических эмитентов. Мечел опубликовал свои результаты за 1Кв2006 по US GAAP. Выручка существенно упала до \$853.5 млн (-17.9% год-к-году), главным образом за счет падения цен на коксующийся и энергетический уголь, а также объемов производства стали. Аналитики Альфа-Банка Мы считаем эти результаты слабыми, однако соответствующими ожиданиям, поэтому рассматриваем их как нейтральные для динамики акций компании.

4) Министерство экономического развития и торговли рекомендует продать долю РАО «ЕЭС» в ОГК-5 после дополнительной эмиссии компании. Все полученные от продажи средства должны быть направлены на финансирование инвестиционной программы Федеральной Сетевой Компании. Мы рассматриваем эту новость как НЕГАТИВНУЮ для миноритариев РАО «ЕЭС», поскольку их права могут быть нарушены. Один из основных принципов реструктуризации РАО «ЕЭС» – это распределение акций новых компаний, создаваемых в процессе реформы, на пропорциональной основе между акционерами РАО.

5) Кризис в руководстве «ЮКОСа». Председатель правления Стивен Тиди подал в отставку. Его обязанности временно будет исполнять вице-президент Юрий Бейлин. Акции и ADR компании по итогам недели потеряли от 26 до 30% от их первоначальной стоимости. Капитализация компании оценивается рынком чуть более чем в 2 млрд. долл. При этом менеджмент компании оценивает компанию в 38 млрд. долл. Как констатирует сам эмитент, основные добывающие и разведочные активы компании стоят на текущий момент 18 млрд. долл., перерабатывающие активы компания оценила в 4 млрд. долл., транспортные – в 0,4 млрд. долл., сбытовые – в 1 млрд. долл. Стоимость 20%-ного пакета акций «Газпром нефть» "ЮКОС" оценил в 4 млрд. долл.

6) «Газпром» в начале текущей недели начнет переговоры о покупке у «ЮКОСа» названного пакета «Газпромнефти». Предложенная цена — 1,3-1,9 млрд. долл. (что, соответственно, в 3-4 раза ниже собственной оценки «ЮКОСа»).

G8. Итоги заседания стран «большой восьмерки» в Санкт_Петербурге не стали откровением ни для журналистов, ни для непосредственных участников рынка. Этот фактор на финансовой арене полностью исчерпал себя в начале исследуемого периода.

Инвестиционные потоки. По итогам недели, завершившейся 19 июля, по данным EPFR, фонды России и стран СНГ продемонстрировали чистый отток 11 млн. долл., фонды BRIC потеряли около 43 млн. долл., глобальные фонды показали отток почти в 1 млрд. долл. (975 млн. долл.). Главной причиной оттока средств эксперты считают политическую напряженность на Ближнем Востоке, усиливающие политико-экономические риски развивающихся стран.

Минувшая неделя для российского рынка зарекомендовала себя как высоковолатильная и бесперспективная с точки зрения среднесрочного развития рынка. Изменяясь в широком диапазоне 1435-1516 пунктов по шкале РТС в течение пяти дней, по итогам недельных торгов общерыночный ценовой уровень рынка практически не изменился (+0,6%). В лидерах роста — акции ПАО «ЕЭС России» и «Ростелекома» (+6,4 и +7,4%), «Татнефть» (+5,5%), «Сбербанка» (+1,7%).

В конце июля главным ориентиром российского рынка останутся международные финансовые рынки и товарные биржи. В конце недели рынок ждет очередного пакета макроданных США, а также намеков ЕЦБ и Банка Англии по поводу учетной ставки (заседание 3 августа). Ожидание повышения кредитных рейтингов РФ в августе после досрочных выплат Парижскому клубу кредиторов является по-прежнему действующим фактором, однако, менее сильным, нежели последствия военных действий на Ближнем Востоке и очередного заседания ФРС США по учетной ставке (8 августа).

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

Период	Объем, \$ млн.	vs. GEM всего, %	vs. BRIC всего, %
Январь 4	-25.7	N/A	N/A
Январь 11	54.2	5.3	46.8
Январь 18	139.7	21.5	54.9
Январь 25	153.2	34.2	83.9
Февраль 1	117.0	20.2	35.4
Февраль 8	117.3	16.6	31.1
Февраль 15	64.7	127.1	24.3
Февраль 22	165.0	29.4	43.0
Март 1	155.9	33.5	46.7
Март 8	128.3	208.8	33.1
Март 15	-58.2	8.9	(24.7)
Март 22	51.2	9.2	N/A
Март 29	3.7	1.1	1.7
Апрель 5	0.4	(0.05)	0.02
Апрель 12	31.0	7.7	12.4
Апрель 19	19.9	(5.5)	18.3
Апрель 26	87.0	22.7	26.9
Май 3	62.4	19.2	29.4
Май 10	81.1	17.3	44.6
Май 17	-17.5	13.9	(24.4)
Май 24	-150.6	17.7	40.8
Май 31	-32.5	16.2	31.6
Июнь 7	-582.9	180.1	(2,193)
Июнь 14	-127.8	10.7	102.7
Июнь 21	-32.7	7.1	55.1
Июнь 28	26.5	(11.2)	60.0
Июль 5	57.6	(9.6)	49.2
Июль 12	36.4	22.4	147.6
Июль 19	-10.9	1.1	25.7

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Валютный рынок

- До середины недели доллар пользовался большим спросом на мировом рынке в результате опасений по поводу конфликта на Ближнем Востоке, курс к европейской валюте пробил отметку 1,25 \$/евро. Интервенции Банка России помогли сгладить резкие колебания курса, но, тем не менее, курс доллара повысился до 27,068 руб. С четверга, однако, ситуация изменилась – участники рынка обратили взгляд на полугодовой доклад главы ФРС Бернанке и протокол прошлого заседания по ключевой ставке с комментариями. В публикациях участники усмотрели намек на приближающуюся паузу в повышении ставки ФРС, что ослабило поддержку доллара, который в результате вновь повысился, почти достигнув уровня 1,27 \$/евро, что способствовало установлению курса рубля на уровне 26,89 руб/\$.

Доллар начинает неделю со слабыми позициями – участники рынка начинают готовиться к паузе в повышении ставки ФРС. Однако на августовском заседании ставка, скорее всего, будет повышена, и рынок не полностью учитывает это событие. Важную роль сыграют данные по рынку жилья и ВВП США. Мы ожидаем волатильности курса рубля в диапазоне 26,85-27 руб/\$.

Внешние долговые обязательства

- На прошлой неделе российские внешнедолговые инструменты торговались в позитивной плоскости, несмотря на то, что надежды на вступление России в ВТО и повышение суверенного рейтинга пока не оправдались. Спред суверенных облигаций Россия-30 к 10-летним КО США сузился к концу недели до 115 б.п., цена восстановила уровень 108% от номинала.

Причиной возвращения позитивного настроения на развивающиеся рынки послужило изменение взгляда большинства инвесторов на американскую экономику. Доходности КО США долгое время не могут достигнуть нового уровня ставки FED Funds, что воспринимается экономистами как признак рецессии. Ожидается, что замедление экономического роста будет препятствовать дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики ФРС, что благотворно скажется на финансовых рынках. Фондовые индексы по итогам недели также закрылись в плюсе.

В секторе корпоративных еврооблигаций сохранялась характерная для лета невысокая активность, однако в 1-й эшелон пришли покупатели. Цепочка повышений корпоративных рейтингов ведущими агентствами, в соответствии с нашими ожиданиями, способствовала концентрации интереса в бумагах эмитентов – кандидатов на повышение рейтингов: Газпром (Газпром-34 +2,15%), ВТБ (ВТБ-35 +1,38%), МБРР (+1%).

Корпоративные облигации

- В первой половине недели рынок рублевого долга находился под давлением негативных ожиданий инвесторов. Эскалация конфликта на Ближнем Востоке, отсутствие позитивных новостей по окончании саммита "большой восьмерки" вызвали опасения обвала мировых рынков. Однако этого не случилось. Напротив, в секторе внешнего долга наблюдалось сужение спредов к КО США, что оказало значимую поддержку и внутреннему рынку, куда в середине недели вернулся спрос. Инетрес по-прежнему концентрировался в дальних бумагах 1-го эшелона и телекоммуникационного сектора, однако возрос объем сделок и с банковскими облигациями (ГПБ, РСХБ, Татфондбанк-3).

На текущей неделе рынок корпоративного долга останется крепким. Сохранению позитивного настроения инвесторов будут способствовать сохраняющийся рост котировок суверенного долга и отсутствие проблем с рублевой ликвидностью в конце месяца. Значительный объем рублевых интервенций со стороны Банка России в предыдущие дни позволит избежать роста ставок по краткосрочным ресурсам в период налоговых выплат.

Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

17 июля	Москва откладывает на осень размещение еврооблигаций объемом до 408 млн евро, отказывается от размещения рублевых облигаций до конца 2006 г.	
18 июля	Промышленное производство в РФ выросло в 1П06 на 4.4%	

Нефтегазовый сектор
Газпром (+2,05%)

19 июля	Газпром предложил купить 20% акций Газпромнефти у Юкоса. Газпром подаст предложение о покупке пакета, выставленного на продажу менеджментом компании, если будет достигнуто соглашение с администратором, назначенным кредиторами Юкоса.	Мы по-прежнему не видим фундаментальной ценности в этом пакете акций, однако предвидим некоторый краткосрочный потенциал роста, если цена выкупа будет выше рыночной цены.
21 июля	Газпром сделал предложение о покупке 20% акций Газпромнефти за \$1.3-\$1.9 млрд. Владелец этих акций, руководство ЮКОСа, оценивает их в \$3-\$4 млрд. На момент закрытия торгов в пятницу, цена 20% акций Газпромнефти составляла \$4.1 млрд. Таким образом, цена предложения Газпрома, похоже, более чем на 50% ниже рыночной.	Мы не исключаем повышения цен на газ в 2007 г вследствие неизбежного повышения цен на газ из средней Азии. Мы ожидаем, что в 2007-2008 гг средневзвешенная цена импортируемого газа на украинской границе увеличится на \$20-\$30/тыс куб м. Это вызвано, в основном, повышением цены на туркменский газ.

НОВАТЭК

21 июля	Новатек (ПОКУПАТЬ \$53.2) Новатек увеличил добычу природного газа на 13% до 14.3 млрд куб м и производство жидких углеводородов на 17% до 1.27 млн т	Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$53.2 за акцию.
---------	--	--

ТНК-ВР (-2,55%)

19 июля	Министерство природных ресурсов вводит систему мониторинга лицензий и делает предупреждение Холдингу ТНК-ВР и Юкосу по поводу простаивающего фонда скважин.	Мы рассматриваем это объявление Министерства природных ресурсов скорее как предупреждение нефтяным компаниям и указание потратить некоторое количество денежных средств и сэкономленных налогов на разработку месторождений, чем как свидетельство применения суровых мер к отдельным компаниям в краткосрочном периоде.
---------	---	--

Электроэнергетика
ТГК-5

17 июля	В РТС начались торги по акциям ТГК-5 под тикером TGKEG. Основываясь на текущих ценах акций компании, она оценена высоко, примерно в \$675/кВт.	Мы ожидаем, что акции упадут в цене, когда в торговлю вступит больше игроков. Мы оцениваем компанию в \$218/кВт по коэффициенту EV/IC.
---------	--	--

Хабаровскэнерго

17 июля	Совет директоров Хабаровскэнерго утвердил цену выкупа акций для акционеров, которые откажутся голосовать или проголосуют против реорганизации компании. Назначена цена в R2.83 (\$0.11) за обыкновенную акцию и R2.59 (\$0.10) за привилегированную акцию.	Мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ по акциям Хабаровскэнерго с расчетной ценой на 12 месяцев \$0.10 за акцию
---------	--	---

РАО «ЕЭС» (+5,51%)

18 июля	Министерство экономического развития и торговли рекомендует продать долю РАО «ЕЭС» в ОГК-5 после дополнительной эмиссии компании. Все полученные от продажи средства должны быть направлены на финансирование инвестиционной программы Федеральной Сетевой Компании.	Мы рассматриваем эту новость как НЕГАТИВНУЮ для миноритариев РАО «ЕЭС», поскольку их права могут быть нарушены. Один из основных принципов реструктуризации РАО «ЕЭС» – это распределение акций новых компаний, создаваемых в процессе реформы, на пропорциональной основе между акционерами РАО.
---------	--	---

ОГК-2, ТГК-5 и ТГК-6

18 июля	Акции трех генерирующих компаний, ОГК-2, ТГК-5 и ТГК-6, начинают торговаться на классическом рынке РТС под тикерами OGKB, TGKE и TGKF.	Мы не даем рекомендаций по этим акциям, пока по ним отсутствуют внятные рыночные котировки
---------	--	--

РАО «ЕЭС»

19 июля	РАО «ЕЭС» продало свой 100%-ный пакет в Таймырэнерго Норильскому никелю посредством открытого аукциона за \$270 млн. Стартовая цена аукциона была установлена на уровне \$220 млн.	Эту новость мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНУЮ для РАО «ЕЭС» и сектора в целом.
---------	--	---

Телекоммуникации
Комстар-ОТС

17 июля	МТУ-Интел - оператор предоставляющий услуги платного телевидения под маркой Стрим-ТВ, 52% акций которого принадлежит Комстар-ОТС, получил письменное уведомление Россвязнадзора с предупреждением о том, что компания оказывает услуги без соответствующей лицензии.	Мы не рассматриваем данную новость как значительную по нескольким причинам. Во-первых, у владельца компании АФК Системы обширные связи, и наверняка он сможет найти приемлемое решение, удовлетворяющее интересы как компании, так и надзорного органа. Во-вторых, выручка от предоставления услуг платного ТВ составляет менее 2% в общих доходах Комстар-ОТС, или около \$15млн, ч. И, наконец, в-третьих, сумма возможного штрафа составит менее \$2000.
20 июля	Morgan Stanley продаст 7 млн акций (или 1.7%) Комстара за \$5.35 – \$5.45 за GDR.	Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$10.00 за GDR.
20 июля	Комстар завершает второе предложение по выкупу акций МГТС.	Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой \$22.00 за акцию.

МТС (+2,7%)

17 июля	МТС объявила о приобретении 75%-ного пакета Дагтелекома, оператора мобильной связи в Республике Дагестан стандарта GSM-900, за \$15 млн, а также опциона на покупку оставшихся акций компании. В настоящее время МТС не предоставляет услуги в Дагестане, однако имеет лицензию стандарта GSM-900/1800 на данный регион.	Мы ожидаем, что в 2007 г компания снизит выплаты дивидендов до 20-25% (по крайней мере, согласно дивидендной политике компании до 15% от чистой прибыли по US GAAP).
---------	--	--

Металлургия
KazakhGold Group Ltd

24 июля	KazakhGold Group Ltd объявила о продаже 5.5 млн акций в форме GDR, принадлежавших Gold Lion Limited, единственные известные бенефициары которой – это члены семьи Асаубаевых, портфельным инвесторам по \$21/GDR.	KazakhGold торгуется с дисконтом к международным и российским компаниям-аналогам и характеризуется агрессивным ростом.
---------	---	--

Мечел (-2,22%)

24 июля	Мечел опубликовал свои результаты за 1Кв2006 по US GAAP. Выручка существенно упала до \$853.5 млн (-17.9% год-к-году), главным образом за счет падения цен на коксующийся и энергетический уголь, а также объемов производства стали.	Мы считаем эти результаты слабыми, однако соответствующими ожиданиям, поэтому рассматриваем их как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для динамики акций компании.
---------	---	--

Норильский никель (-3,17%)

24 июля	Норильский никель опубликовал предварительные консолидированные производственные показатели Заполярного филиала и Кольской ГМК во 2Кв и 1П 2006 г.	Хотя производственные показатели и прогноз позитивны, они в основном соответствуют стратегии менеджмента на 2006 г., следовательно, мы рассматриваем эти результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ .
---------	--	--

Потребительский сектор
Аптечная сеть 36,6 (-5,92%)

17 июля	Сеть аптек 36.6 может открыть 100-200 новых магазинов к концу года.	В данный момент мы рассматриваем эту новость как нейтральную для акций компании.
---------	---	--

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

Динамика российских акций (17-21 июля 2006 г.)
Илл. 3. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	9,89	2,05	136.981	46,4	9,9	-3,70	793.762	45,2	231.315	11,70	18,3	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	83,80	0,48	21.769	41,1	82,9	-3,77	794.349	30,9	68.847	76,00	-9,3	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,30	0,00	0	13,2	4,4	1,03	15.021	10,7	20.388	3,40	-20,9	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,48	4,61	3.309	35,3	1,5	-2,18	215.259	25,7	52.696	1,50	1,7	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,67	-2,55	223	-6,3	н/д	н/т	0	н/д	38.849	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,60	5,75	1.580	40,7	4,6	3,04	87.642	30,3	10.022	3,60	-21,7	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,92	-26,40	1.431	-54,2	0,90	-26,42	24.573	-58,1	2.058	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4.200,00	0,00	0	90,9	н/д	н/т	0	н/д	12.752	5.900,00	40,5	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,67	5,51	51.715	-97,3	0,67	-3,53	794.737	48,8	469	0,89	7.687,5	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,00	0	38,5	0,2	-0,31	2.690	35,5	5.795	0,21	1,5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,53	-3,64	53	36,4	0,5	-2,91	824	25,0	2.526	0,78	47,2	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,074	-2,00	55	38,7	0,1	-0,26	991	н/д	2.029	0,09	27,9	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,07	3,65	71	18,3	0,1	0,82	2.808	16,0	2.088	0,09	26,8	ПОКУПАТЬ
МТС	5,70	2,70	327	-14,3	н/д	н/т	0	н/д	11.362	н/р	н/д	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	5,00	6,38	4.015	111,4	4,9	3,25	117.325	104,7	3.643	2,39	-52,2	ПРОДАВАТЬ
Комстар	5,60	н/т	н/д	н/д	0,2	н/д	н/д	н/д	н/д	10,00	78,6	ПОКУПАТЬ
МГТС	17,70	149,30	101	-1,7	17,5	-2,43	229	-14,1	1.413	22,00	24,3	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,45	2347,50	0	-11,0	н/т	н/т	0	н/т	703	0,69	55,1	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	0,920	101,53	181	0,0	0,9	3,48	27.014	н/т	811	1,18	28,3	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,11	0,00	12	-23,2	0,1	0,53	2.520	-26,3	318	0,09	-16,3	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,400	63140,0	336	-13,0	3,4	0,72	18.330	-7,8	836	5,06	48,8	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,074	-369,19	72	-0,7	0,07	1,55	1.868	-9,6	883	0,09	22,4	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,033	-1,19	99	-8,3	0,034	-4,90	16.298	-13,1	1.076	0,05	50,2	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,625	101,92	92	5,0	2,713	0,41	112	-0,9	251	3,24	23,4	ПОКУПАТЬ
Северсталь	11,85	1,28	1.173	19,7	11,80	-1,79	3.760	19,2	6.539	пересмотр	н/д	н/р
НЛМК	2,00	-6,10	120	39,9	н/д	н/т	0	н/д	11.986	2,10	5,0	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	122,00	-3,17	0	37,7	121,9	-9,48	н/т	28,3	24.572	153,00	25,4	ПОКУПАТЬ
Полюс	43,00	-13,13	0	-36,3	43,0	-12,43	н/т	-28,0	8.197	69,00	60,5	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	7,7	3,23	11	39,1	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	59,00	0,00	0	59,5	60,8	0,14	7.645	57,2	1.604	36,51	-38,1	ПРОДАВАТЬ

Илл. 4. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	0,85	0,00	0	29,8	н/д	н/т	0	н/д	886	1,15	35,3	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/д	н/т	н/д	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	55,14	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,27	0,00	0	12,8	н/д	н/т	0	н/д	750	0,29	11,1	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,23	0,00	0	47,4	н/д	н/т	0	н/д	889	0,21	-10,2	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/д	н/т	н/д	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,84	0,00	0	28,2	н/д	н/т	0	н/д	1.624	0,88	4,4	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,24	0,00	0	23,1	н/д	н/т	0	н/д	194	0,40	67,8	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	2,10	н/т	н/д	10,5	н/д	н/т	0	н/д	821	2,81	33,7	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	н/д	н/т	н/д	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,02	н/д	ПОКУПАТЬ
Мегоннефтегаз	50,00	0,00	0	17,6	48,4	-1,55	35	0,3	4.974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,50	6,25	43	22,3	8,7	-0,22	194	16,0	848	9,17	7,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	13,90	1,68	129	24,4	н/д	н/т	0	н/д	2.365	20,54	47,8	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	42,00	0,00	0	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	2.775	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	723,3	3,47	23	38,6	2.590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,20	-9,86	6	16,4	н/д	н/т	0	н/д	881	5,79	80,9	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,80	0,00	9	18,4	н/д	н/т	0	н/д	981	2,59	43,9	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,29	7,05	4	32,3	н/д	н/т	0	н/д	1.025	1,91	48,1	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,13	0,00	54	27,8	н/д	н/т	0	н/д	2.861	1,13	0,4	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	215,00	14,97	360	10,3	211,8	12,30	1.271	8,1	2.573	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,80	-5,26	27	4,7	н/д	н/т	0	н/д	2.358	2,41	33,9	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	110,00	4,76	5	-8,3	н/д	н/т	0	н/д	1.406	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,42	-1,39	166	34,1	н/д	н/т	0	н/д	668	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	980,00	0,00	0	104,2	н/д	н/т	0	н/д	1.845	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,00	2,04	100	35,1	1,0	2,14	1.684	25,9	879	0,97	-3,0	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,09	1,97	9	19,7	н/д	н/т	0	н/д	671	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	36,65	0,00	0	17,5	36,2	-1,08	92	7,4	4.294	53,12	44,9	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	60,50	0,83	30	-4,0	н/д	н/т	0	н/д	1.235	78,84	30,3	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	21,00	-2,33	21	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	1.355	30,84	46,9	ПОКУПАТЬ
Калина	35,00	-9,09	35	-8,1	36,4	-2,06	30	-4,9	341	51,03	45,8	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	39,75	-5,92	161	37,1	н/д	н/т	0	н/д	318	52,24	31,4	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,20	0,00	134	8,3	4,1	-15,00	14	-18,0	520	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	33,00	0,00	0	71,4	32,7	-2,53	5	71,4	1.452	38,44	16,5	ПОКУПАТЬ
РБК	7,05	5283,64	62	5,2	7,1	0,53	2.334	-3,5	811	7,83	11,1	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	175,00	0,00	44	59,6	н/д	н/т	0	н/д	727	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	н/т	90	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	н/р	н/д	н/р
Верофарм	23,75	-4,81	329	-15,2	н/д	н/т	0	н/д	238	н/р	н/д	н/р

Магнит	26,25	5,42	148	-2,8	н/д	н/т	0	н/д	1.705	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-0,54	148	12,8	н/д	н/т	0	н/д	3.777	0,01	-24,3	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	0,97	-1,87	129	-11,7	н/д	н/т	0	н/д	1.225	0,70	-27,9	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	28,25	0,00	0	0,9	н/д	н/т	0	н/д	530	42,00	48,7	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	9,80	0,00	0	43,1	н/д	н/т	0	н/д	339	12,32	25,7	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	0,00	224	19,4	28,1	-1,62	78	-25,3	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	33,80	0,00	0	2,4	32,7	-5,61	1.383	-8,1	941	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,02	-0,49	959	14,7	1,0	-4,48	50.146	6,7	7.856	1,30	27,5	ПОКУПАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	6,55	0,00	0	0,8	н/д	н/т	н/т	н/д	239	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,54	0,00	0	18,7	н/д	н/т	0	н/д	370	3,00	18,1	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,65	0,00	0	79,1	0,6	-4,65	9.509	47,6	1.349	0,80	23,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,19	-2,67	22	28,8	2,2	-2,09	14.952	14,9	532	2,02	-7,8	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.020,00	0,00	0	-14,4	2.092,2	0,19	0	-18,1	9.423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,00	-9,09	65	25,0	н/д	н/т	0	н/д	128	3,21	60,4	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,17	0,00	0	15,3	н/д	н/т	0	н/д	87	1,67	42,3	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,80	0,00	0	27,7	н/д	н/т	0	н/д	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,77	-3,75	15	14,9	н/д	н/т	0	н/д	61	1,30	68,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	25,70	-4,81	129	18,2	26,2	-8,33	83.084	-18,1	1.285	39,00	51,8	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	28,87	0,00	433	11,9	н/д	н/т	0	н/д	391	43,17	49,5	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	39,70	-3,87	605.848	38,42	39,25	-5,42	0	36,10	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	82,80	-3,94	727.113	40,34	82,70	-2,88	128.215	41,25	76,00	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	17,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	72,60	-2,94	169.555	32,72	73,05	-2,60	21.079	36,62	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	92,50	1,98	21.943	38,89	91,78	1,75	71.352	39,06	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	3,66	-26,06	9.189	-54,25	3,30	-30,53	1.078	-58,96	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	43,50	-3,87	48.900	93,33	43,75	-0,77	0	91,05	59,00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	67,40	-2,46	197.332	58,59	67,10	-3,80	407	60,72	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	20,78	-0,81	369	43,31	21,25	3,66	11	52,88	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	26,25	-2,67	85	25,38	н/д	н/д	0	46,60	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	28,69	н/д	0	н/т	28,20	-6,28	125.334	-19,43	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	43,99	-3,35	322	-8,47	44,01	-3,06	197.787	-0,50	57,18	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	22,86	-8,12	13	-18,93	22,76	-7,89	8.724	-12,63	н/р	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	5,48	-5,52	8.964	-24,41	н/т	н/д	0	н/т	н/р	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	9,26	-6,93	930	69,60	н/р	н/р
Система	1 in 50	21,90	5,29	21.074	-6,81	н/т	н/д	0	н/т	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	29,41	1,76	10.879	110,07	29,16	1,36	13.053	113,63	н/р	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	16,49	-0,17	7	-11,57	н/т	н/д	0	н/т	н/р	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	н/р	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	43,50	0,00	0	-5,44	н/р	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,42	4,99	0	-23,75	4,27	5,17	0	-23,75	н/р	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	6,80	6,25	170	-11,69	н/т	н/д	0	н/т	н/р	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	58,13	6,69	0	0,22	н/р	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	6,68	-4,35	43	-13,61	н/т	н/д	0	н/т	н/р	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	н/р	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	23,50	-3,61	93	11,90	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	123,00	-8,89	93	29,47	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,50	-6,11	166.177	50,35	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,48	-0,17	15.197	32,58	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,70	6,73	22	34,30	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,26	-25,07	4.573	-34,82	н/т	н/д	0	н/т	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	22,48	-5,17	4.212	24,90	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,75	8,51	131.565	34,79	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	1.043	н/т	19,30	-6,72	0	-20,15	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	22,20	-7,50	0	16,84	н/т	н/д	23.758	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	36,18	-13,09	18.718	41,87	36,55	-14,44	0	52,10	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	16,13	-4,44	3	17,74	н/т	н/д	23.290	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	10.046	н/т	27,90	0,22	0	-3,13	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,33	-4,48	521	-50,65	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,50	-2,99	3.040	13,64	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	12,75	-4,71	2.694	-17,21	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/т	19,01	-6,58	12.003	11,82	запрещено	запрещено

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

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

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	73,20	76,29	-4,1	-1,4	Золото, \$/унция	622,37	664,15	-6,3	-1,7
1-месяц	73,53	78,00	-5,7	0,7	Платина, \$/унция	1206,75	1253,25	-3,7	7,7
3-месяца	74,70	78,61	-5,0	-0,8	Никель, \$/тонна	306,00	327,00	-6,4	-13,5
Уралс	68,75	71,84	-4,3	-0,1	Палладий, \$/унция	26350,00	28120,00	-6,3	35,1

Источник: Bloomberg

Илл. 8. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	251.850	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,5	4,0	10,4	9,4	17,4	15,1	37%	
Газпром ADS	251.259	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,5	3,9	10,3	9,3	17,4	15,1	37%	
ЛУКОЙЛ	73.188	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,4	1,4	7,4	8,3	11,8	13,7	22%	
Сибнефть	20.401	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,5	1,6	4,6	5,6	6,4	9,0	19%	
Сургутнефтегаз	45.386	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,2	2,3	7,2	9,3	12,7	17,3	25%	
Новатек	12.961	1.485	1.864	768	896	482	574	8,7	7,0	16,9	14,5	26,4	22,2	25%	
Среднее по сектору								3,8	3,4	9,5	9,4	15,3	15,4		
РАО ЕЭС	26.930	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,1	1,0	5,0	4,5	24,8	25,8	11%	
Иркутскэнерго*	2.548	653	н/д	159	н/д	61	н/д	3,9	н/д	16,0	н/д	41,5	н/д	н/д	
Башкирэнерго*	978	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,3	н/д	7,0	н/д	36,1	н/д	н/д	
Среднее по сектору								2,1	1,0	9,4	4,5	34,1	25,8		
Система	11.097	7.594	8.700	2.982	3.408	534	748	1,5	1,3	3,7	3,3	19,8	14,1	24%	
МТС	13.880	5.011	5.996	2.539	3.196	1.126	1.531	2,8	2,3	5,5	4,3	10,0	7,3	17%	
ВымпелКом	10.303	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,2	2,7	6,8	5,4	15,6	11,8	25%	
Голден Телеком	776	667	767	200	224	76	88	1,2	1,0	3,9	3,5	10,8	9,4	14%	
Ростелеком	370	1.425	1.474	490	479	198	191	0,3	0,3	0,8	0,8	0,0	0,0	5%	
МГТС	1.082	562	638	202	229	99	114	1,9	1,7	5,4	4,7	10,5	9,1	14%	
Центр Телеком	1.485	1.079	1.244	248	310	-3	19	1,4	1,2	6,0	4,8	neg	36,4	14%	
Сев-Зап Телеком	1.034	706	801	181	222	53	68	1,5	1,3	5,7	4,7	15,3	11,9	17%	
Юж Телеком	1.153	741	858	194	238	-6	1	1,6	1,3	6,0	4,8	neg	374,5	16%	
Волга Телеком	1.209	839	961	288	331	91	102	1,4	1,3	4,2	3,7	9,2	8,2	12%	
Сибирь Телеком	1.272	932	1.055	276	311	100	108	1,4	1,2	4,6	4,1	8,8	8,1	12%	
Уралсвязьинформ	1.899	1.121	1.279	332	408	82	129	1,7	1,5	5,7	4,6	13,1	8,3	14%	
Дальсвязь	393	377	459	72	99	21	37	1,0	0,9	5,4	4,0	11,7	6,9	18%	
Среднее по сектору								1,6	1,4	4,9	4,1	11,3	11,0		
Нор Никель	23.440	7.474	7.829	3.783	4.635	2.374	3.112	3,1	3,0	6,2	5,1	9,8	7,5	6%	
Северсталь	7.340	7.973	7.511	2.080	1.768	1.289	1.003	0,9	1,0	3,5	4,2	5,1	6,5	6%	
НЛМК	10.090	4.469	4.330	2.094	2.081	1.385	1.384	2,3	2,3	4,8	4,8	8,7	8,7	-2%	
СГ Мечел	2.801	3.805	3.821	726	633	381	315	0,7	0,7	3,9	4,4	7,0	8,5	3%	
ВСМПО	2.635	743	806	262	286	183	200	3,5	3,3	10,1	9,2	14,1	12,8	20%	
ЧТПЗ	988	687	763	97	121	26	56	1,4	1,3	10,2	8,2	26,2	12,0	16%	
ВМЗ	2.083	1.286	1.466	206	248	87	121	1,6	1,4	10,1	8,4	21,2	15,3	26%	
НТМК	2.604	2.812	2.606	1.012	786	566	401	0,9	1,0	2,6	3,3	4,2	5,9	13%	
ЗСМК	1.591	1.995	1.973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,4	3,4	5,1	5,3	1%	
Евраз	9.592	6.508	6.731	1.860	1.994	905	1.141	1,5	1,4	5,2	4,8	8,7	6,9	7%	
Среднее по сектору								1,7	1,6	6,0	5,6	11,0	8,9		
РБК	800	103	138	35	53	24	39	7,8	5,8	22,8	15,2	35,0	21,7	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	1.230	515	607	115	139	74	91	2,4	2,0	10,7	8,8	16,7	13,6	23%	
Балтика	4.288	1.216	1.911	377	537	237	330	3,5	2,2	11,4	8,0	18,1	13,0	39%	
Калина	400	288	352	41	51	23	30	1,4	1,1	9,9	7,9	14,9	11,4	29%	
Аптеки 36'6	389	310	513	23	33	6	3	1,3	0,8	17,0	11,7	53,4	91,5	49%	
Пятерочка	2.647	1.359	1.992	163	211	91	121	1,9	1,3	16,2	12,5	27,1	20,4	35%	
Седьмой Континент	1.626	713	1.085	75	137	47	77	2,3	1,5	21,8	11,8	33,5	20,5	44%	
АмТел	808	671	838	82	153	2	17	1,2	1,0	н/д	5,3	н/д	21,3	31%	
Среднее по сектору								2,6	1,9	15,2	10,0	30,8	25,9		

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
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер
Надежда Казакова CFA, Константин Батунин
Наталия Орлова
Барри Шумаер, Анна Курбатова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Брэди Мартин, Элина Кулиева
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Ринат Гайнуллин
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Гарольд Уоррен
Сабрина Риччи, Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

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

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

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