

Тенденции недели: 19 - 23 июня

26 июня 2006 г.

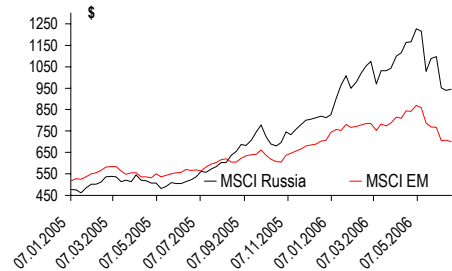
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

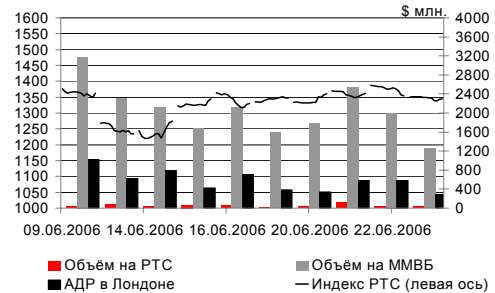
26 июня	Вступают в силу новые пошлины на экспорт нефтепродуктов из РФ НК "РуссНефть" проведет внеочередное собрание акционеров На общем собрании акционеров Amtel-Vredestein будет утвержден финансовый отчет компании за 2005г Арбитраж рассмотрит иск Telenor о недействительности решения гендиректора "ВымпелКома" по акциям УРС Акционеры "Ленэнерго" на годовом собрании изберут новый состав совета директоров.
27 июня	МТС планирует запустить свой бренд в Белоруссии Годовое собрание акционеров ОАО "Седьмой континент" изберет совет директоров общества и аудитора на 2006г. Собрание акционеров НК "РуссНефть" пройдет по стандартной повестке.
28 июня	Акционеры ОАО "МегаФон" на годовом собрании изберут новый совет директоров. Собрание акционеров Лебединского ГОКа пройдет по стандартной повестке. Акционеры НТМК рассмотрят вопрос о выплате промежуточных дивидендов за I квартал 2006г.
29 июня	Общее годовое собрание акционеров ЮТК изберет совет директоров. Состоится годовое собрание акционеров ОАО "Северо-Западный Телеком". Состоится годовое собрание акционеров Газпрома. Общее годовое собрание акционеров ОАО "Мечел" пройдет по стандартной повестке дня. Состоится годовое собрание акционеров ОАО "Татнефть". Акционеры Arcelor рассмотрят вопрос слияния с "Северсталью". Акционеры ОАО "Вимм-Билль-Данн" на годовом собрании переизберут совет директоров.

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			
PTC	1,344,90	1,13	19,48
PTC-2	1,340,90	-1,79	3,70
RTX	2,128,68	1,11	31,98
MMBB	1,198,03	1,48	18,50
Международные рынки			
DJIA	10,989,09	-0,23	2,53
S&P 500	1,244,50	-0,56	-0,30
NASDAQ Comp.	2,121,47	-0,40	-3,80
FTSE 100	5,692,10	1,69	1,31
NIKKEI 225	15,155,86	2,11	-5,93
Hang Seng	2,896,34	1,57	1,73
ISE 100	33,132,30	-2,69	-16,71
Bovespa	34,661,22	0,76	3,60
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	27,0491	0,23	-6,02
СЭЛТ "завтра"	27,0773	0,33	-6,26
Валютный курс, \$/Евро	1,2507	-1,07	-0,70

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	103,70	109,19	-5,03	6,00
11.00 - 2018	136,69	152,00	-10,07	6,77
12.75 - 2028	167,86	187,44	-10,45	6,51

Источник: Reuters

Финальное выступление «звезд» российского рынка

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

30 июня завершается законодательно определенный срок проведения собраний акционеров. Собрания акционеров проведут «Газпром», РАО «ЕЭС России», «Русснефть», «ЛУКОЙЛ», «Татнефть», «Норильский Никель», ТНК-ВР, НТМК, Лебединский ГОК, «МегаФон», «Волгателеком», «ЦентрТелеком», «Северо-Западный Телеком», АФК «Система», «Ленэнерго», «Челябинская ГК», Вимм-Биль-Данн, «Седьмой континент», «Аптечная сеть 36,6» и др. (подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

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

Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции уже полностью исчерпан, и рынок скоро возобновит падение к диапазону 1000-1075.

Поэтому мы рекомендуем **ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** на индекс PTC по рынку и брать прибыль пока она есть.

(подробнее см. на странице 7)

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.

**Финальное выступление «звезд»
российского рынка**

Главными новостями второй половины июня, помимо ЧМ по футболу, стали события вокруг оформления/расторжения сделки по слиянию «Северстали» и Arcelor, поглощения российским ОАО «Газпром» британской газовой компании Centrica, реализации «Роснефтью» опциона на приобретение 51% акций «Удмуртнефти» у Sinoprec, возможности включения в группу стратегических инвесторов для IPO «Роснефти» китайской SNPC, перспективы электроэнергетических компаний, озвученные главой РАО «ЕЭС России». На прошлой неделе также состоялось ежемесячное заседание Совета директоров РАО, обсуждавшее среди прочих вопросов формирование ТГК-13 и ТГК-14 и ряда «пилотных» генерирующих компаний, которые привлекут инвестиции через дополнительные эмиссии своих акций. Две межрегиональные телекоммуникационные компании – «Уралсвязьинформ» и «ВолгаТелеком» — продемонстрировали финансовую отчетность по стандарту МСФО за 2005 г. Отчетность за I кв. с. г. по стандарту US GAAP опубликовал Новолипецкий металлургический комбинат. Renault и «АвтоВАЗ» объявили о готовности создать совместное предприятие мощностью до 450 тыс. автомобилей в год. ГАЗ заявил о возможности покупки малого британского автопроизводителя LDV. Совет директоров «Роснефти» утвердили параметры размещения акций компании для предстоящего IPO; роуд шоу стартовало сегодня, 26 июня. После последнего предложения Mittal Steel об увеличении стоимости покупки Arcelor до 33.7 млрд. долларов, совет директоров Arcelor рекомендовал принять предложение Mittal Steel. Скорее всего, до 5 июля акционеры Arcelor предложат свои акции Mittal (при этом голосование акционеров Arcelor на тему принятия предложения «Северстали» 30 июня не отменяется). В случае объединения Arcelor - Mittal Steel «Северсталь» получит компенсацию в размере 130 млн EUR.

В конце прошлой недели важные заявления сделал Парижский клуб кредиторов, официально подтвердивший согласие на полное досрочное погашение всей суммы российского долга. В ответ на него, к удивлению аналитиков, прозвучали комментарии рейтингового агентства S&P о недостаточности оснований для повышения кредитного рейтинга РФ в случае реализации этой сделки. S&P мотивировало свое мнение тем фактом, что сумма стабилизационного фонда уменьшится на аналогичную сумму, и резервная позиция России не изменится. Кроме того, «по мере приближения парламентских и президентских выборов, которые состоятся в конце 2007г. и начале 2008г. соответственно, будет возрастать потребность в увеличении политически мотивированных расходов, - и эта ситуация позволит глубже проанализировать степень предсказуемости и последовательности стратегического курса России» (S&P). S&P — наиболее консервативное из работающих на рынке международных агентств. Повышение аналитиками S&P суверенного рейтинга РФ могло бы стать важным фактором поддержки отечественных акций в период нестабильности.

Пока же последние данные Emerging Portfolio Fund Research показывают сохранение тенденции к оттоку средств. На неделе, завершившейся в среду, 21 июня, из фондов акций были выведены 2,4 млрд. долл., из фондов emerging markets — 460 млн. долл. Фонды BRIC потеряли 60 млн. долл., Россия и страны СНГ — 33 млн. долл. Это «хорошая плохая новость» для российского рынка: отток есть, но идет на убыль. Однако общий отток средств из рынков emerging markets в последние пять недель (15,5 млрд. долл.) уже примерно сравнялся с чистым притоком с начала года (17,5 млрд. долл.). И продолжение этой тенденции может склонить участников к пересмотру прогнозов на конец года в сторону ухудшения параметров.

Несмотря на обилие корпоративных событий, они никак не отразились на общем инвестиционном настроении. Тема процентных ставок ФРС США продолжает держать в напряжении рынок. Инвесторы ждут результатов заседания ФРС (решение должно быть объявлено в четверг, 29 июня), которые либо дадут повод бояться возобновления паники, либо списать события последних полутора месяцев на рынок на очередной отскок вниз в рамках общей долгосрочной тенденции к росту мировых рынков акций.

После принятия решения по ставке в июне, рынок сосредоточится на комментариях чиновников ФРС США относительно августовского решения. В диапазоне между двумя летними заседаниями FOMC доминирующим станет фактор внешней товарной конъюнктуры. В особенности — в качестве фона для проведения IPO крупнейшей российской нефтяной компании.

Цена нефтяных фьючерсов на фоне данных о росте спроса в США и сохраняющейся неопределенности вокруг иранской ядерной проблемы незначительно выросли (+1 — +4% в зависимости от контракта). Цены на металлы также перешли в слабоположительную плоскость (менее 1%, за исключением платины, продемонстрировавшей прирост в 2,5%). Прогнозы экспертов относительно среднесрочной ситуации на рынке свидетельствуют о неопределенности поведения рынков в будущем.

30 июня завершается законодательно определенный срок проведения собраний акционеров. По традиции, число компаний, проводящих собрания акционеров в последнюю неделю июня существенно возрастет. Так, собрания акционеров проведут «Газпром», РАО «ЕЭС России», «Русснефть», «ЛУКОЙЛ», «Татнефть», «Норильский Никель», ТНК-ВР, НТМК, Лебединский ГОК, «МегаФон», «Волгателеком», «ЦентрТелеком», «Северо-Западный Телеком», АФК «Система», «Ленэнерго», «Челябинская ГК», Вимм-Биль-Данн, «Седьмой континент», «Аптечная сеть 36,6» и др. Аналитики ожидают это время с нетерпением, ожидая услышать комментарии представителей компаний. Возможно, некоторые из них позволят изменить нам наш взгляд на отечественный рынок.

Начало периода налоговых платежей оказало на редкость слабое воздействие на рынок МБК. Стоимость свободных рублевых ресурсов выросла до 2-3% годовых в терминах кредитов овернайт. Несмотря на конец полугодия предложение рублевых ресурсов достаточно велико. Не исключено, что большинство операторов на фоне падения цен на рынках ценных бумаг, сократили свои вложения на них и сосредоточили значительную часть средств на денежном рынке, что и стало залогом отсутствия дефицита на нем.

В ближайшие три дня рынок будет в нерешительности «топтаться» на текущих уровнях, либо вокруг них. К часу «Х», 29 июня, напряжение на рынке возрастет. Это выразится либо в усиленной волатильности ценовых индикаторов, либо снижении торговой активности и «замораживании» цен. В пятницу, 30 июня, российский фондовый рынок повторит движение рынков, из-за временного фактора раньше отреагировавших на решения ФРС США.

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

Период	Объем, \$ млн	vs. GEM, %	vs. BRIC, %
Январь 4	-25.7	н/д	н/д
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	н/д
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)

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Марина Власенко** (7 495) 785-9678**Внешние долговые обязательства**

- В этот раз, вопреки привычному графику, заседание ФРС пройдет в среду-четверг, а не вторник-среду. Заявление ФРС будет опубликовано на второй день (в четверг). Остается надеяться, что хотя бы само решение ФРС пройдет по обычному сценарию (+25 б.п.).

На прошлой неделе рынок базовых активов снижался, закладывая в цену повышение ключевой ставки ФРС на 25 б.п., до 5,25% годовых. В результате несмотря на относительную стабилизацию фондовых индексов, развивающиеся рынки продолжали катиться по наклонной под влиянием очередного катализатора. Локомотивом для emerging markets была Турция - прошлое повышение ставки на 175 б.п. не помогло Центробанку обуздать инфляцию, которая внушает все большие опасения. В результате в выходные Банк Турции провел внеочередное собрание, повысив ставку на 225 б.п., до 17,25% годовых. К тому же в обществе царит неуверенность по поводу перспектив вступления Турции в ЕС из-за ее принципиальной позиции по поводу членства республики Кипр.

Российские еврооблигации находились под влиянием понижательных тенденций из США и Турции и собственных противоречивых новостей. С одной стороны, Минфин России и Парижский клуб объявили о согласии по вопросу полного погашения российского долга, с учетом задолженности перед Германией. С другой – S&P сделало заявление о том, что не намерено повышать рейтинг России после погашения долга. В результате котировки Россия-30 снизились на 1,17% за неделю, спред вновь расширился до 129 б.п. Мы не считаем текущий уровень спреда оправданным, однако восстановление доверия к развивающимся рынкам после затяжной коррекции потребует времени. Мы рассчитываем на то, что Fitch и Moody's подадут пример S&P, повысив российский рейтинг после выплаты по долгам. Как мы уже писали в нашем утреннем обзоре, Россия становится страной-донором из страны-кредитора, что принципиально меняет ее положение на международном рынке.

Корпоративные облигации

Рост ставок на денежном рынке в преддверии налоговых выплат и неоправданные ожидания по поводу суверенного рейтинга будут способствовать продолжению продаж.

В течение недели рынок плавно подседал. Причинами служило приближение конца месяца с налоговыми выплатами, снижение курса рубля против доллара и неблагоприятная конъюнктура внешнего рынка. В пятницу снижение активизировалось. Продажи в основном затронули бумаги 1-го эшелона и телекомов.

Количество запланированных размещений заметно поубавилось при взгляде на ухудшение конъюнктуры. Если Номос-Банк и Натур Продукт-Инвест в начале недели успели разместиться по середине заявленного диапазона, то Мечел-2, наиболее длинный и большой по объему выпуск, разместился с существенной премией к первоначальному диапазону доходности.

Хитом недели среди субфедеральных бумаг стали бумаги Ленинградской области (ЛенОбл-2), лидировавшие по объемам в среду-пятницу (в пятницу рост достиг 0,5% на фоне общего снижения рынка).

Характерное для конца недели обострение ситуации с ликвидностью будет смягчено большим объемом накопившихся остатков на корсчетах и депозитах. Налоговые выплаты придутся на понедельник и среду. Объем размещений будет небольшим, ожидаются выпуски Агроком, УБиРР, Диксис-Трейдинг.

Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

22 июня	Бюджет на 2007 г. планируется с профицитом в 4.4% ВВП, что соответствует дефициту в 0.7% ВВП без учета поступлений из стабфонда	
22 июня	Правительство РФ одобрило сделку с Парижским клубом, выплатит \$22,3 млрд до 21 августа - Кудрин	
23 июня	Снижение Центробанком ставки рефинансирования до 11.5% - признак снижающейся инфляции	

Банковский сектор
Сбербанк (+5,23%)*

19 июня	Сбербанк опубликовал детальные финансовые результаты по РСБУ за 1Кв06. Банк сообщил о впечатляющем росте чистой прибыли (27% год-к-году) и прибыли до уплаты налогов (42% год-к-году). Для сравнения, по данным отчетности за 1Кв05 чистая прибыль банка выросла только на 14%, прибыль до уплаты налогов – на 25%. Уставный капитал Сбербанка на 1 апреля 2006 г. составил \$10.2 млрд.	Мы полагаем, что это резкое повышение обусловлено заключенным новым соглашением с государственными учреждениями, предусматривающим выплату Сбербанку комиссий по социальным выплатам. Кроме того, банк сумел удержать под контролем рост затрат: в 1Кв06 прирост административных расходов составил 19%, на фоне показателя 22% за тот же период прошлого года.
---------	--	---

Нефтегазовый сектор
Газпром (+0,44%)*

19 июня	Газпром намерен вложить в развитие добывающих мощностей 125 млрд. руб. (\$4.6 млрд) в течение 5 лет	Мы ожидаем, что Газпром сообщит об итоговых участниках проекта ранее осени текущего года, что явилось бы позитивным сигналом для рынка, подтверждающим жизнеспособность проекта и его запуск в установленные сроки.
20 июня	Газпром намерен вложить в развитие добывающих мощностей 125 млрд. руб. (\$4.6 млрд) в течение 5 лет	На наш взгляд, повышение цены на природный газ, вероятно, произойдет в начале следующего года, но повышение будет на 50%, т.е. около \$100/тыс куб м, таким образом, это сделает рост средневзвешенной цены менее болезненным для Нафтогаза Украины. Мы полагаем, любое иное повышение цены на природный газ приведет к дальнейшим отсрочкам платежей.
20 июня	Компания ТНК-ВР разместила на своем официальном вебсайте пресс-релиз, в котором говорится о достижении окончательного соглашения с китайской компанией Sinopec по поводу продажи 96.9% Удмуртнефти - крупного добывающего подразделения ТНК-ВР (средний объем добычи в 2005 г. - 119 тыс. баррелей в сутки, доказанные запасы по методологии SPE по состоянию на конец 2005 г. – 551 млн баррелей). Стоимость сделки не раскрывается.	Между тем, газета Ведомости сообщает на своей первой странице, со ссылкой на два близких к сделке источника, что цена приобретения для Sinopec составляет \$3.5 млрд. Это соответствует \$6.35 за баррель доказанных запасов и \$80.6 за баррель добычи.

Электроэнергетика
РАО ЕЭС (+3,47%)*

23 июня	Прошло ежемесячное заседание совета директоров РАО ЕЭС, обсуждавшее среди прочих вопросов формирование ТГК-13 и ТГК-14 и ряда "пилотных" генерирующих компаний, которые привлекут инвестиции через дополнительные эмиссии своих акций.	
---------	--	--

Телекоммуникации
Телекоммуникации

19 июня	Российская Федеральная Служба по Тарифам установила предельный уровень тарифов за вызовы со стационарных телефонов на мобильные, а также за ставку за услуги завершения вызова на мобильных сетях, которые вводятся в рамках принятия с 1 июля принципа "платит звонящий"	Мы ожидаем повышения рентабельности региональных телекомов: операторы проводной связи могут удерживать до \$0.01/мин исходящего звонка на мобильный телефон, что соответствует норме прибыли до 23%. С другой стороны при нынешних условиях введение принципа "платит звонящий" может иметь определенные негативные последствия для операторов мобильной связи, что скажется как на их выручке, так и на рентабельности
---------	---	---

ВолгаТелеком (-6,83%)*

20 июня	ВолгаТелеком опубликовала нейтральные результаты по МСФО за 2005 год. Объем капитальных вложений остался на довольно высоком уровне \$217 млн. По данным компании, в 2006 г. ожидается увеличение капвложений до \$250 млн, или 28% от выручки.	Мы вынуждены ждать опубликования отчетности МРК за 1П06 по МСФО (предположительно в октябре–ноябре 2006), чтобы дать точную оценку произошедшим изменениям.
---------	---	---

МГТС (+1,10%)*

20 июня	Уралсвязьинформ опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2005 финансовый год, которые превысили наши ожидания в отношении выручки, но вызвали разочарование в части рентабельности и прибыли.	В целом мы оцениваем опубликованные результаты как весьма умеренные и нейтральные для динамики котировок акций компании. Вместе с тем, они говорят о том, что менеджменту Уралсвязьинформа нужно еще немало поработать над тем, чтобы понизить в перспективе уровень задолженности и операционных затрат, так чтобы финансовые результаты компании могли оказать поддержку котировкам акций.
---------	---	--

АФК «Система» (-2,63%)**

22 июня	АФК Система приобретает 51% в греческой Intracom Telecom за \$152 млн	Мы считаем эту новость позитивной, так как приобретение усилит технологическое направление бизнеса АФК Системы и увеличит стоимость концерна Ситроникс в преддверии IPO, которое намечено на февраль 2007 г.
---------	---	--

Металлургия
Группа ЕвразХолдинг (+1,40%)*

19 июня	Группа ЕвразХолдинг официально сообщила о приобретении Романом Абрамовичем (через аффилированную структуру) акций Lanebrook Limited, владеющей 82.67% капитала группы.	Мы сохраняем по ЕвразХолдингу наш рейтинг ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой \$23.1.
---------	--	---

НЛМК (-4,55%)**

20 июня	НЛМК опубликовал свои результаты за 1Q2006 г. по МСФО. Несмотря на консолидацию Dan steel, выручка упала на 12% год-к-году до \$1.123 млрд в 1Кв2006, главным образом из-за падения цен на сталь год-к-году (20-26% для горячекатанной и холоднокатанной стали).	В целом, мы рассматриваем эти результаты как НЕГАТИВНЫЕ вследствие динамики на операционном уровне. Мы придерживаемся нашей рекомендации ДЕРЖАТЬ относительно акций компании с расчетной ценой \$21 за акцию.
---------	--	---

Северсталь (-1,49%)*

20 июня	После переговоров между компаниями Arcelor и Mittal Алексей Мордашов объявил об улучшении условий своего предложения для Arcelor.	Новые условия предложения Мордашова подразумевают снижение оценки акции Северстали на \$2-3 за акцию, что с нашей точки зрения является НЕГАТИВНЫМ фактом.
21 июня	В рамках сделки с Arcelor Северсталь опубликовала информационный меморандум, в котором впервые показаны прогнозные аудированные финансовые результаты Северстали, SNA (Severstal North America) и Северсталь-Ресурс по МСФО за 2005 г.	Мы вносим новые данные в нашу модель DCF, а пока сохраняем по Северстали наш рейтинг ПЕРЕСМОТР.
22 июня	Игорь Зюзин повысил свое участие в Мечеле до 65.8%; купит еще 7% акций компании. Владимир Иорих все еще контролирует около 7% капитала компании (ранее его доля составляла 20%). Сообщается, что Зюзин и Иорих договорились о выкупе первым акций последнего.	Ранее ожидалось, что акции Иориха поступят на рынок и окажут понижающее воздействие на цену. Теперь этот фактор устранен, что следует считать ПОЗИТИВНЫМ для котировок Мечела.
23 июня	После последнего предложения Mittal об увеличении стоимости покупки Arcelor до 33.7 млрд. долларов, совет директоров Arcelor рекомендовал принять предложение Mittal.	Мы продолжаем следить за ситуацией. Наша оценка Северстали остается: ПЕРЕСМОТР.

Челябинский трубопрокатный и Первоуральский новотрубный

20 июня	Совет директоров Челябинского трубопрокатного и Первоуральского новотрубного (57% принадлежит СНЕР) заводов объявил о выкупе не более 9.8% акций СНЕР по цене RUR30 (\$1.1) за акцию и не более 7% акций PNTZ по цене RUR600 (\$22.2) за акцию.	Если только в июле–октябре на российском рынке акций не продолжится коррекция, мы сомневаемся, что инвесторы (за исключением сотрудников) захотят продать свои акции по ценам ниже рыночных.
---------	---	--

* - 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: долгосрочная игра на повышение закончена

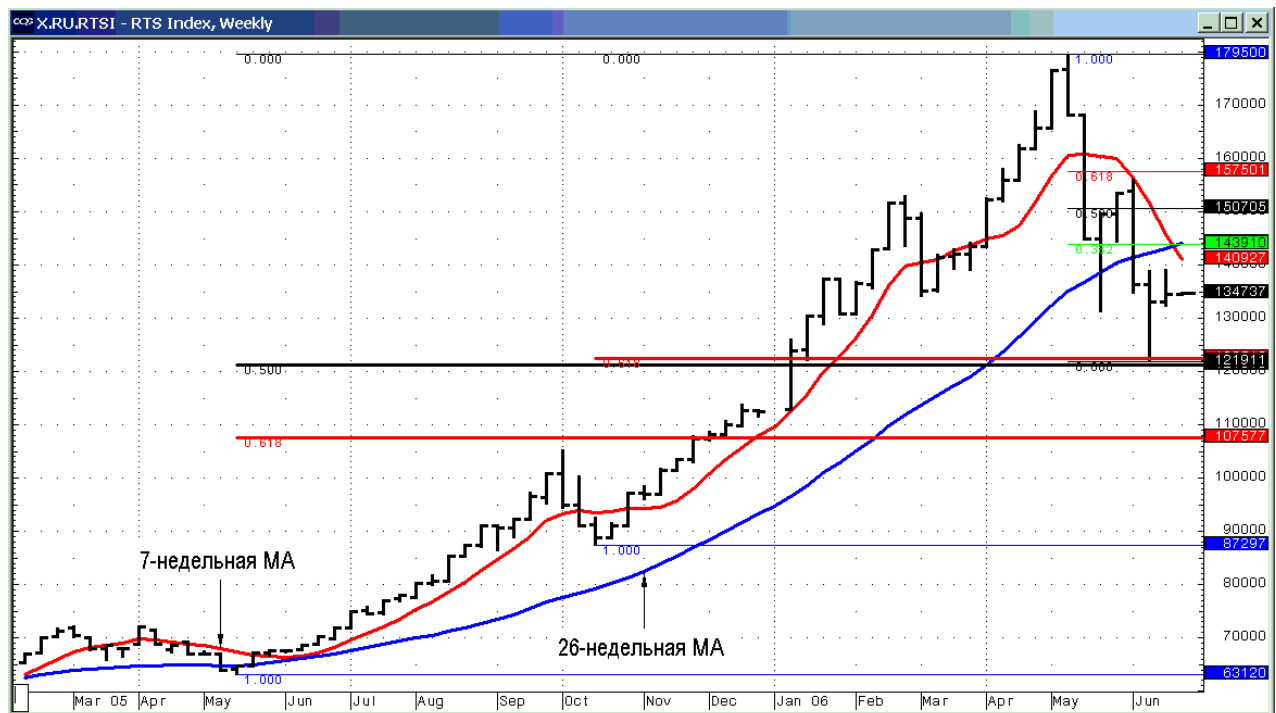
Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 26 июня 2006 г.

Акция	Рекомендация	1347	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:											
			Краткосрочный	Долгосрочный	C4	C3	C2	C1	P1	P2	P3	P4	OP	HI	LO	CL				
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	1347	Нейтральный	Нисходящий	1575.01	1507.05	1409.27	1409.27	1252.12	1225.19	1075.77	1000.00	1252.12	1225.19	1075.77	1000.00	1329.90	1389.65	1391.15	1344.90

Источники: оценки Альфа-Банка

- Долгосрочная игра на повышение, которая началась в мае 2005 г., закончена, поэтому не стоит ожидать возобновления устойчивого роста в ближайшие месяцы, а текущий год согласно техническим оценкам может быть закрыт даже со знаком минус.
- Долгосрочный тренд на российском рынке акций стал нисходящим, а краткосрочная тенденция в настоящий момент нейтральная.
- Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции уже полностью исчерпан, и рынок скоро возобновит падение к диапазону 1000-1075.
- Поэтому мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС по рынку и брать прибыль пока она есть.

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 26 июня 2006 г.



Mon Jun 26 2006 12:02:36

CGG © 2006

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Долгосрочная игра на повышение, которая началась в мае 2005 г., закончена, поэтому не стоит ожидать возобновления устойчивого роста в

Потенциал коррекции в сторону повышения полностью исчерпан, пора готовится к худшему

ближайшие месяцы, а текущий год согласно техническим оценкам может быть закрыт даже со знаком минус. Причем основные продажи начнутся тогда, когда изменение индекса РТС и ММВБ с начала года опустится ниже нуля и все, кто покупал акции с начала года, станут терпеть убытки и закрывать позиции по стопам. Не исключено, что при приближении индекса к нулевой отметке будет предпринята спекулятивная атака с целью «собрать» большие стопы. Долгосрочный тренд на российском рынке акций стал нисходящим, а краткосрочная тенденция в настоящий момент нейтральная. Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции уже полностью исчерпан, и рынок скоро возобновит падение к диапазону 1000-1075.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 5. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 26 июня 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока нейтральный

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 5 в настоящий момент направлена почти горизонтально. При этом остаётся ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это указывает на нейтральный краткосрочный тренд на рынке, который следует интерпретировать как фазу консолидации перед дальнейшим понижением. Дополнительным аргументом в пользу такого толкования нейтрального тренда является тот факт, быстрая адаптивная линия тренда (ATL) прошла новую локальную «вершину» и возобновила падение.

Динамика медленного момента подтверждает фазу консолидации на рынке

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 5 сформировал свой крупный минимум на негативной территории и сейчас растёт. Однако с учетом текущей комбинации наших индикаторов этот факт всего лишь подтверждает фазу краткосрочной консолидации на рынке перед возобновлением падения, а не является предвестником начала роста. Что касается быстрого момента, то он уже сформировал свой новый локальный максимум на положительной территории и возобновил падение. Это – дополнительный «медвежий» сигнал.

Краткосрочный составной цикл CWC сформировал «двойную вершину» и возобновил падение

Сформировав свою вторую локальную «вершину» в умеренно перекупленной области, краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 5, возобновил фазу падения. Новая фаза падения сопровождается уменьшением его переменной амплитуды (волатильности), что увеличивает вероятность возобновления затяжного падения на рынке.

Основной уровень сопротивления расположен между отметками 1000-1075

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Основной уровень поддержки на РТС расположен между отметками 1000-1075.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Долгосрочная игра на повышение, которая началась в мае 2005 г., закончена, поэтому не стоит ожидать возобновления устойчивого роста в ближайшие месяцы, а текущий год согласно техническим оценкам может быть закрыт даже со знаком минус.
2. Долгосрочный тренд на российском рынке акций стал нисходящим.
3. Мы полагаем, что потенциал повышательной коррекции уже полностью исчерпан, и рынок скоро возобновит падение к диапазону 1000-1075.

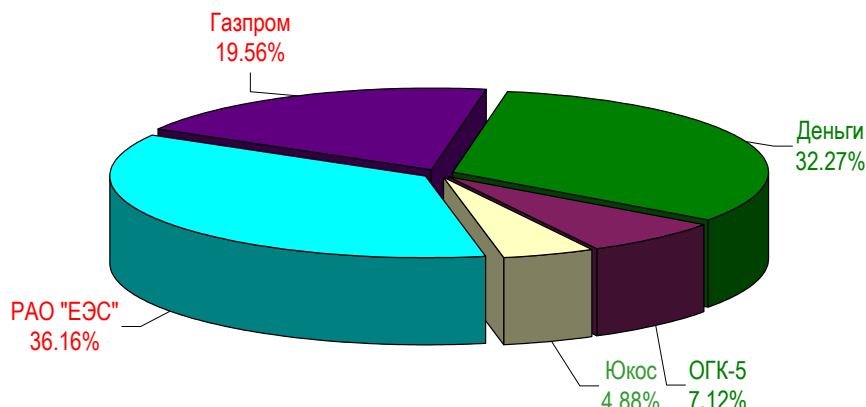
Мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ на индекс РТС и БРАТЬ ПРИБЫЛЬ, пока она есть

Поэтому мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС по рынку и брать прибыль пока она есть.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций, торгуемых на ММВБ. Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 6.

Илл. 6. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 26 июня 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 26 июня 2006 г. содержится в Илл. 7. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 197.74% при росте индекса ММВБ с начала года на 17.99%.

Илл. 7 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 26 июня 2006 г.

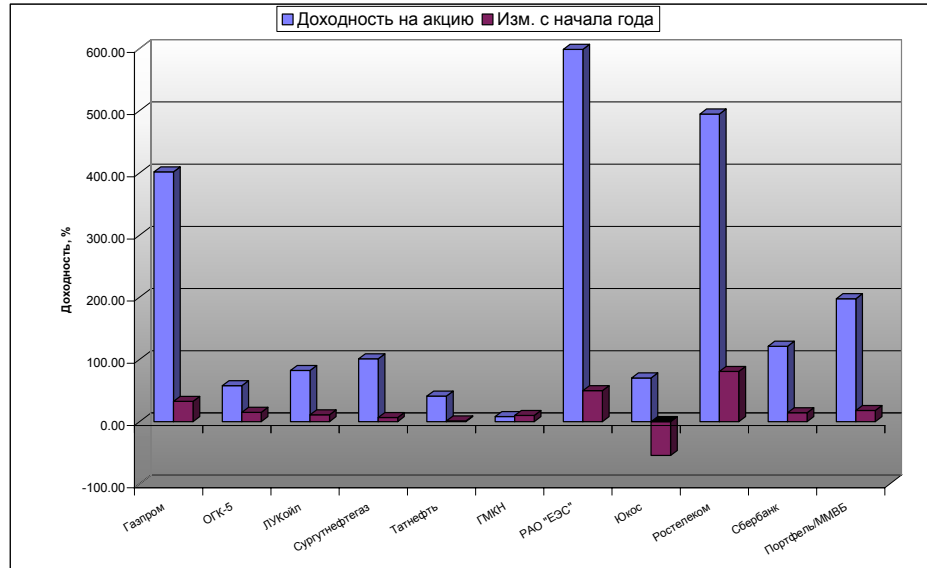
Акция	Позиция	Цена	Объем	Сумма	Закрытие	Нереализ. П/У	Реализ. П/У	Кумулят. П/У	Доходн. С нач. Года	
		Руб./акция	Акции	Рубли	Руб./акция	Рубли	Рубли	Рубли	%	%
Газпром	ШОРТ	270.00	100 000	27 000 000	258.00	1 200 000.00	8 842 420.00	10 042 420.00	401.70	32.65
ОГК-5	ЛОНГ	1.9700	2 000 000	3 940 000	1.9230	-94 000.00	1 538 400.00	1 444 400.00	57.78	15.15
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1892.00	0.00	2 060 880.00	2 060 880.00	82.44	11.00
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	33.23	0.00	2 526 900.00	2 526 900.00	101.08	7.05
Татнефть	КЭШ	-	-	-	97.00	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	1.78
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2819.86	0.00	206 000.00	206 000.00	8.24	10.26
РАО ЕЭС	ШОРТ	20.000	1 000 000	20 000 000	18.1100	1 890 000.00	13 069 500.00	14 959 500.00	598.38	50.04
Юкос	ЛОНГ	27.00	100 000	2 700 000	26.5000	-50 000.00	1 810 000.00	1 760 000.00	70.40	-54.19
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	116.50	0.00	12 368 220.00	12 368 220.00	494.73	80.42
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	43080.0	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	14.38
Портфель, всего				53 640 000		2 946 000.00	46 487 920.00	49 433 920.00	197.74	
Свободный кэш				17 847 920						
Индекс ММВБ					1192.83					17.99

Примечание: 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. 8.

Илл. 8. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 26 июня 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Динамика российских акций (19 – 23 июня 2006 г.)
Илл.9. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	9,62	0,44	377.467	42,4	9,6	0,78	791.071	41,3	225.035	11,70	21,6	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	70,29	2,76	97.245	18,3	70,2	1,52	793.748	11,4	57.748	76,00	8,1	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	3,81	-14,19	191	0,3	3,8	-7,89	14.200	-3,3	18.064	4,10	7,6	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,24	2,92	10.631	13,3	1,2	1,43	173.674	6,7	44.122	1,50	21,5	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,44	2,09	173	-14,4	н/д	н/т	0	н/д	35.502	н/р	н/д	н/р
Татнефть	3,51	-5,14	15	7,3	3,7	-2,37	24.677	5,3	7.647	3,60	2,6	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,05	0,00	0	-47,8	0,99	-3,18	2.757	-53,9	2.349	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	3.975,00	-0,62	398	80,7	н/д	н/т	0	н/д	12.069	5.320,00	33,8	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,675	3,77	65.754	59,1	0,68	3,27	793.915	51,3	27.683	0,89	31,9	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,19	0,00	0	28,4	0,2	-0,15	6.261	26,4	5.371	0,21	9,5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,52	0,00	0	32,6	0,5	4,26	649	22,3	2.455	0,78	51,5	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,068	-2,57	222	28,7	0,1	-1,03	1.123	н/д	1.883	0,09	37,8	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,07	0,00	0	10,0	0,1	1,30	297	16,8	1.941	0,09	36,4	ПОКУПАТЬ
МТС	5,25	0,00	69	-21,1	н/д	н/т	0	н/д	10.465	н/р	н/д	н/р
Ростелеком	4,35	8,75	2.004	83,9	4,3	8,48	143.118	80,5	3.170	н/р	н/д	н/р
МГТС	17,20	1,10	294	-4,4	17,0	1,42	410	-15,9	1.373	н/р	н/д	н/р
ЦентрТелеком	0,43	0,00	0	-14,0	н/т	н/т	0	н/д	679	н/р	н/д	н/р
Сев-Зап Телеком	0,730	-5,19	82	-20,7	0,8	-3,00	26.842	н/т	643	н/р	н/д	н/р
Юж Телеком	0,10	-21,37	57	-26,4	0,1	-17,05	5.268	-27,3	305	н/р	н/д	н/р
ВолгаТелеком	2,935	-6,83	642	-24,9	3,0	-1,12	40.097	-17,3	722	н/р	н/д	н/р
СибирьТелеком	0,060	1,69	76	-18,9	0,06	2,01	1.286	-23,9	721	н/р	н/д	н/р
Уралсвязьинформ	0,033	0,00	363	-10,5	0,032	-1,48	17.772	-17,9	1.050	н/р	н/д	н/р
Дальсвязь	2,500	0,00	0	0,0	2,551	0,72	72	-6,3	239	н/р	н/д	н/р
Северсталь	10,20	-1,49	720	3,0	10,33	-1,67	1.812	4,3	5.629	пересмотр	н/д	н/р
НЛМК	1,87	-6,50	430	30,8	н/д	н/т	0	н/д	11.207	2,10	12,3	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	104,00	1,46	0	17,4	103,3	-1,20	н/т	9,3	20.946	153,00	47,1	ПОКУПАТЬ
Полюс	40,40	4,94	0	-40,1	39,8	1,67	н/т	-33,4	7.701	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	7,8	-6,43	29	40,9	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	53,00	17,78	105	43,2	52,7	10,90	15.261	37,0	1.441	36,51	-31,1	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.610,00	5,23	5.415	22,9	1.614	5,25	191.242	15,9	30.593	2.144,00	33,2	ПОКУПАТЬ

Илл.10. 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	%				
Башкирэнерго	0,85	0,00	0	29,8	н/д	н/т	0	н/д	886	1,15	35,3	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	35,00	0,00	0	34,6	н/д	н/т	0	н/д	473	55,14	57,5	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,27	0,00	0	14,9	н/д	н/т	0	н/д	764	0,29	9,0	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,26	0,00	0	65,1	н/д	н/т	0	н/д	995	0,21	-19,8	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	0,45	0,00	0	16,1	н/д	н/т	0	н/д	163	0,44	-1,4	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,87	0,00	0	32,1	н/д	н/т	0	н/д	1.673	0,88	1,3	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,24	0,00	0	20,5	н/д	н/т	0	н/д	190	0,40	71,3	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	2,10	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	821	2,81	33,7	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	0,00	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	285	0,02	107,2	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	50,00	0,00	0	17,6	49,2	-6,76	345	2,6	4.974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,10	0,23	8	16,5	8,3	0,57	169	10,3	808	9,17	13,2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	12,10	0,00	0	8,3	н/д	н/т	0	н/д	2.059	20,54	69,8	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	824,2	14,07	35	57,9	2.590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,40	0,00	0	23,6	н/д	н/т	0	н/д	936	5,79	70,3	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,00	0,00	0	31,6	н/д	н/т	0	н/д	1.090	2,59	29,5	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,17	0,00	0	20,0	н/д	н/т	0	н/д	929	1,91	63,2	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,14	0,89	11	29,0	н/д	н/т	0	н/д	2.887	1,13	-0,4	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	183,00	-5,18	289	-6,2	189,9	-5,12	902	-3,1	2.190	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,65	0,00	0	-4,1	н/д	н/т	0	н/д	2.162	2,41	46,1	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	105,00	-8,70	11	-12,5	н/д	н/т	0	н/д	1.342	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,48	0,00	0	40,3	н/д	н/т	0	н/д	699	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	910,00	1,11	4.434	89,6	н/д	н/т	0	н/д	1.713	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,85	0,00	0	14,9	0,9	5,43	2.874	14,2	747	0,97	14,1	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,10	0,00	0	28,7	н/д	н/т	0	н/д	722	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	34,01	0,00	0	9,0	34,8	3,34	48	4,0	3.985	53,12	56,2	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	50,00	0,00	0	-20,6	н/д	н/т	0	н/д	1.021	78,84	57,7	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	18,40	-10,24	56	-29,2	н/д	н/т	0	н/д	1.187	30,84	67,6	ПОКУПАТЬ
Калина	35,00	-2,78	88	-8,1	38,8	-0,23	63	1,4	341	51,03	45,8	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	40,00	33,33	40	37,9	н/д	н/т	0	н/д	320	52,24	30,6	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,20	-4,83	0	8,3	4,8	-4,16	1	-3,9	520	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	29,00	2,10	181	50,6	29,3	1,25	71	50,6	1.276	38,44	32,6	ПОКУПАТЬ
РБК	6,50	-1,67	213	-3,0	6,6	-2,00	2.507	-10,1	748	7,83	20,5	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	160,00	0,00	356	45,9	н/д	н/т	0	н/д	665	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	0,00	45	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	190,00	111,1	ПОКУПАТЬ
Верофарм	24,00	0,00	287	-14,3	н/д	н/т	0	н/д	240	н/р	н/д	н/р

Магнит	20,60	-1,90	181	-23,7	н/д	н/т	0	н/д	1.338	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-5,24	181	10,4	н/д	н/т	0	н/д	3.696	0,01	-22,7	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,03	0,00	52	-6,4	н/д	н/т	0	н/д	1.299	0,70	-32,0	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	42,00	н/д	ПОКУПАТЬ

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

Илл.11. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	8,75	0,00	0	27,7	н/д	н/т	0	н/д	303	12,32	40,8	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	0,00	0	19,4	31,6	-0,77	80	-15,5	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	30,00	-3,54	72	-9,1	32,7	-1,81	521	-7,7	835	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	0,95	3,85	260	6,3	0,9	1,65	57.410	-1,9	7.278	1,30	37,6	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	2,50	0,00	0	16,8	н/д	н/т	0	н/д	364	3,00	20,0	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,60	9,09	348	65,3	0,6	3,64	19.111	52,9	1.245	0,80	33,3	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,05	-1,59	677	20,6	2,0	-0,19	7.816	9,3	498	2,02	-1,5	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.020,00	0,00	0	-14,4	н/д	н/т	0	н/д	9.423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,20	0,00	0	37,5	н/д	н/т	0	н/д	141	3,21	45,8	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,15	-8,73	37	13,3	н/д	н/т	0	н/д	85	1,67	44,8	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,80	-10,00	18	27,7	н/д	н/т	0	н/д	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,77	0,00	0	14,9	н/д	н/т	0	н/д	61	1,30	68,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	23,80	12,03	5	9,4	27,5	17,40	129.083	8,8	1.190	39,00	63,9	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	26,95	0,00	714	4,5	н/д	н/т	0	н/д	365	43,17	60,2	ПОКУПАТЬ

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

Илл.12. 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	38,45	1,92	702.733	34,07	38,90	2,10	0	34,88	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	69,80	1,87	594.838	18,31	70,50	1,44	107.739	20,41	76,00	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	22,60	0,00	23	10,01	20,50	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	60,40	-0,49	135.942	10,42	60,70	-1,30	20.340	13,52	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	72,60	-2,89	7.075	9,01	71,49	-3,46	65.511	8,32	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	3,96	-5,22	492	-50,50	3,80	-6,17	84	-52,74	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	40,20	7,08	67.153	78,67	40,10	9,86	0	75,11	53,20	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	67,80	3,04	508.875	59,53	66,40	1,37	12.681	59,04	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	18,75	-0,69	67	29,31	19,00	0,00	57	36,69	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	н/т	н/д	39	22,96	н/д	н/д	0	38,24	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	26,31	-2,77	153.065	-24,83	н/р	н/р
Вымпелком	1 in 4	41,90	-0,98	89	-11,61	42,10	-0,45	161.597	-4,82	н/р	н/р
Голден Телеком	1 in 1	22,84	-1,03	5	-17,90	22,77	-0,74	6.809	-12,59	н/р	н/р
Комстар	1 in 1	5,83	4,11	11.260	-19,59	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	10,70	-0,83	1.478	95,97	н/р	н/р
Система	1 in 50	18,50	-2,63	32.589	-21,28	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	25,85	7,75	13.640	84,64	26,70	11,25	11.417	95,60	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	16,88	6,85	0	-8,16	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	37,05	0,00	0	-19,46	н/р	н/р
Юж Телеком	50 in 1	6,09	0,37	0	-13,04	4,87	1,46	0	-13,04	н/р	н/р
ВолгаТелеком	2 in 1	6,40	1,59	138	-16,88	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	48,25	0,00	0	-16,81	н/р	н/р
Уралсвязьинформ	200 in 1	6,44	н/д	51	-15,57	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	25,25	0,00	1.173	20,24	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	103,25	-1,10	1.173	8,68	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	18,90	-4,55	177.152	32,17	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,38	-2,72	13.614	32,58	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,38	0,09	15	25,24	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,40	6,62	2.196	-11,97	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	20,87	1,42	830	15,95	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,69	-4,94	40.037	30,12	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	346	н/т	20,49	2,40	0	-15,23	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	21,80	1,40	0	14,74	н/т	н/д	27.356	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	34,21	7,03	18.943	36,00	34,43	5,61	0	43,28	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	14,50	-7,05	0	5,84	н/т	н/д	10.780	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	13.852	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,05	4,99	13	-53,24	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,50	0,00	15.125	10,14	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13,38	-4,43	1.352	-13,12	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/т	16,60	-3,82	13.692	-2,35	запрещено	запрещено

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	69,05	66,42	4,0	11,2	Золото, \$/унция	583,05	581,15	0,3	4,2
1-месяц	69,90	68,60	1,9	10,1	Платина, \$/унция	1172,00	1143,50	2,5	11,7
3-месяца	71,17	69,86	1,9	11,0	Никель, \$/тонна	306,00	305,00	0,3	-8,0
Уралс	63,99	62,91	1,7	11,4	Палладий, \$/унция	20120,00	19890,00	1,2	31,6

Источник: Bloomberg

Илл.14. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
		2005	2006П	2005	2006П	2005	2006П	2005	2006П	2005	2006П	2005	2006П	
Газпром	247.116	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,4	3,9	10,2	9,2	17,0	14,8	37%
Газпром ADS	249.069	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,4	3,9	10,2	9,3	17,2	15,0	37%
ЛУКОЙЛ	62.471	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,2	1,2	6,3	7,1	10,0	11,6	22%
Сибнефть	18.077	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,3	1,4	4,0	4,9	5,7	7,9	19%
Сургутнефтегаз	37.348	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	1,8	1,9	5,9	7,6	10,8	14,6	25%
Новатек	12.278	1.485	1.864	768	896	482	574	8,3	6,6	16,0	13,7	25,0	21,0	25%
Среднее по сектору								3,6	3,1	8,8	8,6	14,3	14,2	
РАО ЕЭС	29.023	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,2	1,0	5,4	4,9	26,7	27,8	11%
Иркутскэнерго*	2.477	653	н/д	159	н/д	61	н/д	3,8	н/д	15,6	н/д	40,3	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	9,3	4,9	34,4	27,8	
Система	9.553	7.594	8.700	2.982	3.408	534	748	1,3	1,1	3,2	2,8	16,9	12,1	24%
МТС	13.402	5.468	5.996	2.841	3.196	1.364	1.531	2,5	2,2	4,7	4,2	7,9	7,0	17%
ВымпелКом	9.958	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,1	2,6	6,6	5,3	15,0	11,3	25%
Голден Телеком	781	667	767	200	224	76	88	1,2	1,0	3,9	3,5	10,9	9,4	14%
Ростелеком	3.430	1.425	1.474	490	479	198	191	2,4	2,3	7,0	7,2	15,5	16,0	5%
МГТС	1.239	562	638	202	229	99	114	2,2	1,9	6,1	5,4	10,9	9,4	14%
Центр Телеком	1.461	1.079	1.244	248	310	-3	19	1,4	1,2	5,9	4,7	neg	35,2	14%
Сев-Зап Телеком	902	706	801	181	222	53	68	1,3	1,1	5,0	4,1	12,8	10,0	17%
Юж Телеком	1.275	741	858	194	238	-6	1	1,7	1,5	6,6	5,3	neg	456,4	16%
Волга Телеком	1.122	886	1.023	304	364	104	135	1,3	1,1	3,7	3,1	7,6	5,9	15%
Сибирь Телеком	1.098	932	1.055	276	311	100	108	1,2	1,0	4,0	3,5	7,1	6,5	12%
Уралсвязьинформ	1.760	1.093	1.233	362	427	126	155	1,6	1,4	4,9	4,1	8,6	6,9	13%
Дальсвязь	381	377	459	72	99	21	37	1,0	0,8	5,3	3,9	11,1	6,5	18%
Среднее по сектору								1,7	1,5	5,1	4,4	11,3	11,4	
Нор Никель	19.971	7.474	7.829	3.783	4.635	2.374	3.112	2,7	2,6	5,3	4,3	8,3	6,4	6%
Северсталь	6.513	7.973	7.511	2.080	1.768	1.289	1.003	0,8	0,9	3,1	3,7	4,4	5,7	6%
НЛМК	9.790	4.469	4.330	2.094	2.081	1.385	1.384	2,2	2,3	4,7	4,7	8,4	8,4	-2%
СГ Мечел	2.954	3.805	3.821	726	633	381	315	0,8	0,8	4,1	4,7	7,4	9,0	3%
ВСМПО	2.372	743	806	262	286	183	200	3,2	2,9	9,1	8,3	12,6	11,5	20%
ЧТПЗ	1.018	687	763	97	121	26	56	1,5	1,3	10,5	8,4	27,4	12,5	16%
ВМЗ	1.952	1.286	1.466	206	248	87	121	1,5	1,3	9,5	7,9	19,7	14,2	26%
НТМК	2.407	2.812	2.606	1.012	786	566	401	0,9	0,9	2,4	3,1	3,8	5,4	13%
ЗСМК	1.524	1.995	1.973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,3	3,2	4,9	5,0	1%
Евраз	9.237	6.508	6.731	1.860	1.994	905	1.141	1,4	1,4	5,0	4,6	8,3	6,6	7%
Среднее по сектору								1,6	1,5	5,7	5,3	10,5	8,5	
РБК	758	103	138	35	53	24	39	7,4	5,5	21,6	14,4	33,3	20,6	32%
Вимм-Билль-Данн	1.417	1.399	1.613	141	191	30	74	1,0	0,9	10,1	7,4	40,7	16,7	15%
Лебедянский	1.016	515	607	115	139	74	91	2,0	1,7	8,8	7,3	13,8	11,2	23%
Балтика	3.978	1.216	1.911	377	537	237	330	3,3	2,1	10,6	7,4	16,8	12,1	39%
Калина	420	288	352	41	51	23	30	1,5	1,2	10,4	8,3	15,7	12,0	29%
Аптеки 36'6	391	310	513	23	33	6	3	1,3	0,8	17,0	11,8	53,8	92,0	49%
Пятерочка	2.435	1.359	1.992	163	211	91	121	1,8	1,2	14,9	11,5	24,8	18,6	35%
Седьмой Континент	1.431	713	1.085	75	137	47	77	2,0	1,3	19,2	10,4	29,3	17,9	44%
АмТел	799	671	838	82	153	2	17	1,2	1,0	н/д	5,2	н/д	20,8	31%
Среднее по сектору								2,4	1,7	14,1	9,3	28,5	24,7	

Источник: Данные компаний, Блумберг. Примечание: * - данные за 2004

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность

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

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

Ринат Гайнуллин
Дмитрий Таскин, Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

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

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

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