

Тенденции недели: 20-24 февраля

27 февраля 2006 г.

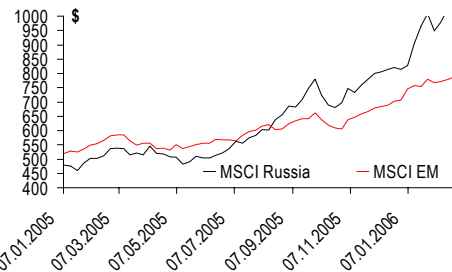
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

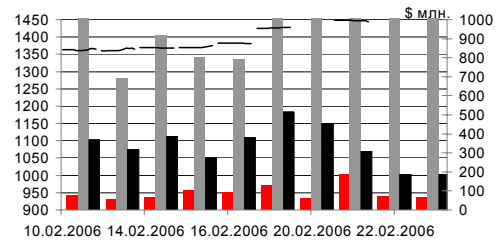
- 27 февраля** Акционеры Костромской генерирующей компании рассмотрят вопрос о присоединении к ТГК-2
 Совет директоров ОГК-5 рассмотрит инвестиционную программу компании на 2006 г.
 Акционеры Тверской генерирующей компании рассмотрят вопрос о присоединении к ТГК-2
 Акционеры Архангельской генерирующей компании рассмотрят вопрос о присоединении к ТГК-2
 ФАС начнет рассмотрение дела в отношении НКНХ по признакам установления произвольного тарифа на перекачку этилена
- 28 февраля** Акционеры пяти ГРЭС рассмотрят вопрос о присоединении к ОГК-4
 Внеочередное собрание акционеров ОАО "Орел ГК" рассмотрит вопрос о присоединении к ОАО "ТГК-4"
 Акционеры присоединяемых к ОГК-2 АО-станций рассмотрят реорганизацию обществ
 Акционеры ряда региональных генерирующих компаний рассмотрят вопрос о присоединении к ТГК-4
 Акционеры Орловской генерирующей компании рассмотрят вопрос присоединения к ТГК-4
 Акционеры Брянской генерирующей компании рассмотрят вопрос о присоединении к ТГК-4
 Внеочередные собрания акционеров РГК, входящих в ТГК-4, рассмотрят вопрос о присоединении к ОАО "ТГК-4"
 ФСТ рассмотрит вопрос об установлении тарифа на транспортировку нефти по системе "Транснефти"
- 1 марта** Кассация рассмотрит жалобу на отказ об исполнении в РФ решения зарубежного суда о взыскании с МНПЗ 28 млн долл.
- 2 марта** Арбитраж Москвы возобновит предварительные слушания по иску ЮТК к межрегиональной инспекции ФНС
- 3 марта** Кассация рассмотрит жалобу по договору между МПНЗ и американской компанией на поставку нефтепродуктов
 Суд возобновит рассмотрение иска ЮКОСа о недействительности аукциона по продаже акций "Юганскнефтегаза"

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	1,516,46	6,18	34,72
PTC-2	1,702,06	2,69	31,63
RTX	2,214,80	4,02	37,32
MMBB	1,399,08	7,54	38,39
Международные рынки			
DJIA	11,061,85	-0,48	3,21
S&P 500	1,289,43	0,17	3,30
NASDAQ Comp.	2,287,04	0,21	3,71
FTSE 100	5,860,50	0,24	4,30
NIKKEI 225	16,101,91	2,47	0,51
Hang Seng	2,986,44	0,22	4,90
ISE 100	46,838,10	1,28	17,75
Bovespa	38,610,39	0,49	15,41
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,1550	-0,22	-2,18
СЭЛТ "завтра"	28,1446	-0,28	-2,56
Валютный курс, \$/Евро			
	1,1876	-0,54	-5,71

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	105,82	109,19	-3,09	5,25
11.00 - 2018	147,88	152,00	-2,71	5,88
12.75 - 2028	184,75	187,44	-1,44	5,56

Источник: Reuters

Инвесторы на российском рынке сорят деньгами

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

Логично объяснить текущий рост на рынке акций вряд ли получится. Несмотря на то, что большинство бумаг явно переоценены, и на дворе — только начало года (т. е. глобальным инвесторам не к спеху скупать все подряд), вливания в российские акции продолжают. Очевидно, что на рынке назрела коррекция, но она состоится только тогда, когда лавина денег извне схлынет. До сих пор она, однако, только нарастает. (подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

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

Индекс РТС приближается к новой глобальной вершине, которая будет расположена между отметками 1 500 и 1 555. Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1555 с предварительной целью 1 270.

(подробнее см. на странице 6)

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.

Инвесторы на российском рынке сорят деньгами

Логично объяснить текущий рост на рынке акций вряд ли получится. Несмотря на то, что большинство бумаг явно переоценены, и на дворе — только начало года (т. е. глобальным инвесторам не к спеху скупать все подряд), вливания в российские акции продолжают. Очевидно, что на рынке назрела коррекция, но она состоится только тогда, когда лавина денег извне схлынет. До сих пор она, однако, только нарастает.

Последние данные EPFR о чистом притоке инвестиций в фонды России и стран СНГ свидетельствуют о наращивании средств западных фондов в российские акции. На неделе с 16 по 22 февраля эта величина составила 165 млн долл., на 100 млн. долл. превысив предыдущий показатель (65 млн. долл. в период с 9 по 15 февраля). Общий приток средств в рынки категории emerging markets на неделе, завершившейся 22 февраля, составил 1,92 млрд. долл. и снизился по сравнению с предшествующей неделей.

Илл. 1. Движение средств в фондах акций России и стран СНГ

Дата	Движение средств, млн \$	% от общего движения средств в фондах GEM	% от общего движения средств в фондах BRIC
23-30 ноября	11,0	0,02	Н/Д*
1-7 декабря	-1,8	0,01	1,5
7-14 декабря	28,8	6,3	34,0
14-21 декабря	12,2	13,2	15,1
21-28 декабря	2,1	3,2	5,1
27 декабря-4 января	-25,7	Н/Д*	Н/Д*
4-11 января	54,2	5,3	46,8
11-18 января	139,7	21,5	54,9
18-25 января	153,2	34,2	83,9
23 января-1 февраля	117,0	20,2	35,4
1-8 февраля	117,3	16,6	31,1
8-15 февраля	64,7	12,7	24,3
16-22 февраля	165,0	29,4	43,0

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Примечание: * нет данных

По сравнению с прочими рынками категории emerging markets Россия растет в три раза большими темпами. С начала года прирост капитализации составил свыше 34%, в то время как в среднем рынки указанной категории подорожали на 11%. При разработке дальнейших стратегий на рынки игрокам нужно напомнить, что прибыль в 30% сверхжелаемая величина, которая закладывалась большинством из них на весть текущий год. Поэтому разумной стратегией для большинства из них должна стать фиксация прибыли. Впрочем, эта стратегия также не может считаться истинной в условиях непрекращающегося интереса со стороны глобальных фондов. В число фаворитов инвесторов в этом году наряду с российским рынком вошел бразильский фондовый институт (+28%), марокканский (+30%), турецкий (21%) и китайский (21%). Однако, российский рынок на протяжении первых двух месяцев года неуклонно занимает лидирующие позиции.

Праздничная неделя (23 и 24 февраля российские финансовые рынки были закрыты) не была богата событиями. В числе основных — пресловутый рост цен на нефть. Он вновь спровоцирован трагическими сообщениями о попытке взрыва НПЗ в Саудовской Аравии и новых угрозами повстанцев в Нигерии. Хотя состояние одного из главных факторов цен — запасов сырой нефти и бензинов в США опасений у игроков сырьевого рынка не вызывают, этот показатель относительно аналогичного периода предыдущего года уменьшился. Цены на драгметаллы на прошедшей неделе также простимулировали спрос на акции российских производителей. Среди корпоративных новостей — важнейшие — заседание Совета директоров ПАО "ЕЭС", в повестке дня — обсуждение дополнительных пунктов стратегии "5+5" на 2003–2008 гг., а также рассмотрение вопросов о допэмиссиях акций ОГК. А также Выход новых правил предоставления услуг связи, которые рассматриваются игроками как подготовка к приватизации «Связьинвеста».

В числе прочих сообщений, привлечших внимание наблюдателей, — решение РТС от 20 февраля 2006 г. изменить состав индекса РТС с 15 марта 2006 г. путем включения обыкновенных акций "Газпрома" и "МТС" и исключения "Уфимское МПО». Комитет РТС определил коэффициенты, учитывающие долю акций в свободном обращении (free float) по акциям "Газпром" в размере 0,4, по акциям МТС - 0,45. Для ограничения доли акций одного эмитента в индексе РТС пятнадцатью процентами вводятся соответствующие коэффициенты по акциям "Газпром", "ЛУКОЙЛ" и

"Сургутнефтегаз". В состав "листа ожидания" на включение в состав индекса РТС вошли следующие обыкновенные акции: "МГТС", "ОГК-3" и "ОГК-5". Обыкновенные акции "АвтоВАЗ" вошли в состав "листа ожидания" на исключение.

Илл. 2. Список акций для расчета Индекса РТС, действующий с 15 марта до 14 июня 2006 года

№	Код	Наименование	Количество выпущенных акций	Коэффициент, учитывающий free-float (W)	Коэффициент, ограничивающий вес акции (C)
1	AFLT	ОАО Аэрофлот, ао	1 110 616 299	0,20	1,0
2	AVAZ	ОАО Автоваз, ао	27 194 624	0,20	1,0
3	BANE	ОАО Башнефть, ао	170 169 754	0,20	1,0
4	BANEP	ОАО Башнефть, ап	34 622 686	1,00	1,0
5	CHMF	ОАО Северсталь, ао	551 854 800	0,10	1,0
6	EESR	ОАО РАО ЕЭС России, ао	41 041 753 984	0,15	1,0
7	EESRP	ОАО РАО ЕЭС России, ап	2 075 149 384	0,90	1,0
8	ENCO	ОАО Сибирьтелеком, ао	12 011 401 829	0,40	1,0
9	ENCOP	ОАО Сибирьтелеком, ап	3 908 420 014	1,00	1,0
10	ESMO	ОАО ЦентрТелеком, ао	1 578 006 833	0,35	1,0
11	GAZP	ОАО Газпром, ао	23 673 512 900	0,40	0,214007
12	GMKN	ОАО ГМК Норильский никель, ао	213 905 884	0,40	1,0
13	IRGZ	ОАО Иркутскэнерго, ао	4 766 807 700	0,10	1,0
14	IRKT	ОАО Корпорация ИРКУТ, ао	878 946 528	0,35	1,0
15	KUBN	ОАО Южтелеком, ао	2 960 512 964	0,40	1,0
16	LEKZ	ОАО Лебедянский, ао	20 411 300	0,20	1,0
17	LKOH	ОАО ЛУКОЙЛ, ао	850 563 255	0,60	0,4027959
18	MSNG	ОАО Мосэнерго, ао	28 249 359 700	0,10	1,0
19	MTLR	ОАО Мечел, ао	416 270 745	0,15	1,0
20	MTSS	ОАО МТС, ао	1 993 326 138	0,45	1,0
21	NKNC	ОАО Нижнекамскнефтехим, ао	1 611 256 000	0,20	1,0
22	NLMK	ОАО Новолипецкий металлургический комбинат, ао	5 993 227 240	0,05	1,0
23	NNSI	ОАО ВолгаТелеком, ао	245 969 590	0,40	1,0
24	NNSIP	ОАО ВолгаТелеком, ап	81 983 404	1,00	1,0
25	NTMK	ОАО НТМК, ао	1 310 002 966	0,20	1,0
26	NVTK	ОАО НОВАТЭК, ао	3 036 306	0,25	1,0
27	PFGS	ОАО Роснефть-Пурнефтегаз, ао	83 524 525	0,10	1,0
28	PKBA	ОАО Пивоваренная компания Балтика, ао	117 160 690	0,10	1,0
29	RBCI	ОАО Росбизнесконсалтинг, ао	115 000 000	0,20	1,0
30	RITK	ОАО РИТЭК, ао	99 750 000	0,40	1,0
31	RTKM	ОАО Ростелеком, ао	728 696 320	0,40	1,0
32	RTKMP	ОАО Ростелеком, ап	242 831 469	1,00	1,0
33	SBER	ОАО Сбербанк России, ао	19 000 000	0,40	1,0
34	SBERP	ОАО Сбербанк России, ап	50 000 000	1,00	1,0
35	SCON	ОАО Седьмой Континент, ао	64 519 397	0,15	1,0
36	SIBN	ОАО СИБНЕФТЬ, ао	4 741 299 639	0,10	1,0
37	SNGS	ОАО Сургутнефтегаз, ао	35 725 994 705	0,25	0,8767146
38	SNGSP	ОАО Сургутнефтегаз, ап	7 701 998 235	0,70	0,8767146
39	SPTL	ОАО Северо-Западный Телеком, ао	881 045 433	0,40	1,0
40	SPTLP	ОАО Северо-Западный Телеком, ап	250 369 337	1,00	1,0
41	SVAV	ОАО Северсталь-авто, ао	34 270 159	0,35	1,0
42	TATN	ОАО Татнефть им.В.Д.Шашина, ао	2 178 690 700	0,30	1,0
43	TATNP	ОАО Татнефть им.В.Д.Шашина, ап	147 508 500	1,00	1,0
44	TRNFP	ОАО АК Транснефть, ап	1 554 875	1,00	1,0
45	UFNC	ОАО Уфанефтехим, ао	275 330 608	0,40	1,0
46	URKA	ОАО Уралкалий, ао	2 124 390 000	0,20	1,0
47	URSI	ОАО Уралсвязьинформ, ао	32 298 782 020	0,35	1,0
48	URSIP	ОАО Уралсвязьинформ, ап	7 835 941 286	1,00	1,0
49	WBDF	ОАО Вимм-Билль-Данн, ао	44 000 000	0,35	1,0
50	YUKO	ОАО ЮКОС, ао	2 236 964 578	0,20	1,0

По итогам недели вырос на 6,5%, до 1516 пунктов по шкале РТС. Капитализация рынка достигла 651 млрд. долл. Торги проходили на фоне высокой торговой активности — в среднем 2 млрд. долл./день. В ближайшее время причиной для коррекции рынка — помимо активного желания игроков зафиксировать прибыль — может стать ожидание снижения мировых цен нефть в результате достижения соглашения РФ и Ирана о создании в России совместного предприятия по обогащению урана. Дополнительным фактором коррекции цен на сырье выступают высокие экспортные пошлины, которые будут установлены с 1 апреля на рекордном уровне 186,3-186,5 долл./тонна.

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

- Ключевым событием текущей недели станет решение ЕЦБ относительно ключевой процентной ставки. Вероятно ее повышение на 25 б.п., что, на наш взгляд, еще не заложено в курсе доллар/евро. Поэтому в случае положительного решения евро выйдет за границу 1,20 \$/евро. На российском рынке укрепление рубля против корзины валют продолжится на фоне ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью. Однако в случае резких движений на рынке FOREX рубль последует за международной динамикой.

Внешние долговые обязательства

- Повышение ставки ФРС на ближайшем заседании уже заложено в цены. Поэтому долговые рынки будут более чувствительны к негативным показателям, снижающим вероятность повышения ставки и способным вызвать рост котировок КО США. Российский рынок остается слабочувствительным к негативной динамике американского долга. На текущей неделе вероятно закрепление спреда Евро-30 к 10-летним КО США на уровне ниже 100 б.п.

Корпоративные облигации

- В первый половине недели на вторичный рынок будет оказывать давление дефицит рублевой ликвидности в конце месяца. В случае, если ставки overnight останутся в пределах 5% годовых, агрессивных продаж не последует, торги будут вялыми. В начале марта объем размещений корпоративных облигаций – свыше 11 млрд руб. Интересны облигации Мосэнерго (премия к ФСК 60 б.п.) и металлургических компаний.

Илл. 3. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
22 февраля	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 17 февраля 2006 года составлял 195,4 млрд. долларов США, против 194,2 млрд. долларов США на 10 февраля 2006 года	
Нефть		
Роснефть		
17 февраля	Роснефть обратилась в ФСФР с просьбой зарегистрировать проспект новой эмиссии акций	Мы полагаем, что эта новость должна добавить оптимизма инвесторам, рассчитывающим на IPO Роснефти.
21 февраля	Виктор Христенко, министр промышленности и энергетики, заявил, что первая стадия строительства нефтепровода Восточная Сибирь – Тихий океан будет, скорее всего, продолжаться по графику, несмотря на возможные задержки завершения экологической экспертизы	Мы считаем, что заявление министра означает, что проект, скорее всего, будет продвинут; возможно, с некоторыми символическими изменениями исходного плана.
Газпром (-0,39%)		
20 февраля	На совете директоров Газпрома будут обсуждаться вопросы РосУкрЭнерго, Ямала и собственных акций компании	Мы считаем, что компания может использовать свои акции в качестве валюты приобретения, и мы ожидаем сообщений о взглядах руководства на этот вопрос.
26 февраля	Совет директоров Газпрома одобрил сделку по РосУкрЭнерго	Мы считаем, что РосУкрЭнерго потенциально может стать значимым самостоятельным игроком на рынке нефти и газа в регионе, что косвенно улучшит позиции Газпрома, владеющего 50% акций компании.
Телекоммуникации		
Ростелеком (+18,64%)		
26 февраля	Правительство согласовало правила предоставления услуг связи «особым категориям потребителей», находящимся в ведении Минобороны и спецслужб. Предусмотрено, что эти потребители пользуются услугами связи в первоочередном порядке	Мы полагаем, что это только один из необходимых шагов на пути к приватизации. Остается еще много других нерешенных вопросов – формирование цены, возможные альянсы и т.д.
Энергетика		
РАО «ЕЭС России» (+10,93%)		
20 февраля	РАО ЕЭС планирует конвертировать привилегированные акции гидроэлектростанций в обыкновенные акции ГидроОГК.	Мы считаем, что привилегированные акции Жигулевской ГЭС максимально выиграют от этой схемы.
22 февраля	РАО ЕЭС планирует продать 90% акций Охинской ТЭЦ Сахалинморнефтегазу («дочка» Роснефти) за \$3 млн. Расположенная на о.Сахалин Охинская ТЭЦ изолирована от местной электросети Сахалинэнерго.	Мы считаем, что \$3 млн – слишком низкая цена за Охинскую ТЭЦ, мы оцениваем этот актив в \$14 млн. Но не ожидаем негативной реакции акций РАО ЕЭС, учитывая недавние существенные улучшения, сделанные в процессе реформы российского энергетического сектора.
26 февраля	Состоялось очередное ежемесячное заседание Совета директоров РАО ЕЭС, за которым последовала телеконференция с участием аналитиков, посвященная результатам встречи. Среди главных событий — утверждение приложения к концепции стратегии реформирования РАО ЕЭС «5+5», относящегося к оптовым генерирующим компаниям (ОГК).	Мы безусловно одобряем результаты заседания. Одобрение приложения к стратегии «5+5» относительно ОГК мы рассматриваем как сильный катализатор для акций РАО ЕЭС в среднесрочной перспективе на основании по крайней мере двух факторов.

* - 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: приближаясь к вершине

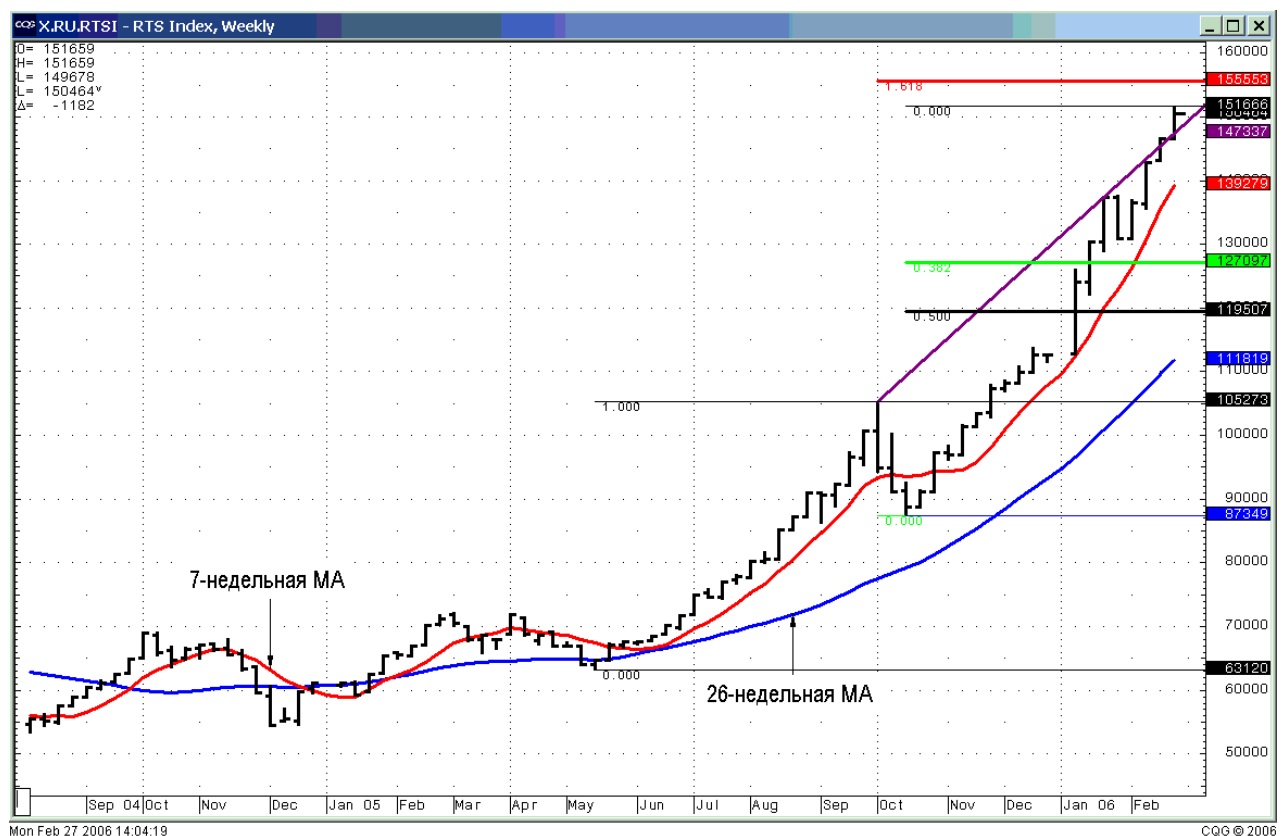
Илл. 4. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 13 февраля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 20.02 – 22.02.05		
		Краткосрочный	Долгосрочный							
РТС	ПОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 1270	1555	Восходящий Замедляется	Восходящий	C4	P1 1457.15	7-дневная MA	OP	1430.87	
					C3	P2 1392.76	7-недельная MA	HI	1466.42	
					C2 1555.53	161.8% FiboE	P3 1270.97	38.2% FiboR	LO	1430.87
					C1 1500.00	Основной	P4 1181.18	26-недельная MA	CL	1465.62

Источники: оценки Альфа-Банка¹

- Индекс РТС приближается к новой глобальной вершине, которая будет расположена между отметками 1 500 и 1 555.
- На наш взгляд, краткосрочный потенциал роста индекса РТС уже практически исчерпан.
- Мы полагаем, что в ходе приближающейся коррекции индекс РТС может быстро опуститься как минимум до отметки 1 270.
- Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1 555 с предварительной целью 1 270.

Илл. 5. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 27 февраля 2006 г.



Классический технический анализ индекса РТС

Потенциал роста индекса ограничен

Индекс РТС преодолел психологически важный рубеж 1 500 пунктов и приближается к нашей долгосрочной технической цели 1 555. На наш

взгляд, краткосрочный потенциал роста индекса уже практически исчерпан.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 6 продолжает расти, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. Все остальные технические индикаторы (быстрая ATL, быстрая и медленная АМА) тоже направлены вверх в tandem с медленной ATL, указывая на отсутствие явных медвежьих предпосылок.

Илл. 6. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 27 февраля 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Медленный момент указывает на замедление тренда

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 6 сформировал свой глобальный максимум, что указывало на некоторое замедление краткосрочной восходящей тенденции на рынке. Однако в настоящее время, медленный момент формирует «плато» на положительной территории. В то же время, быстрый момент прошел свой локальный минимум на положительной территории и уже приближается к своему новому максимуму, что следует рассматривать как потенциальную медвежью предпосылку. Наш опыт указывает на то, что такая комбинация индикаторов, как правило, завершается резким падением после того, как быстрые индикаторы возобновят фазу понижения.

Краткосрочный составной цикл CWC достиг сильно перекупленной области

Краткосрочный составной волновой цикла (CWC) в нижней части Илл. 6 сформировал свою новую «впадину» в сильно перепроданной области

вблизи уровня минус «два сигма» и продолжает находиться в фазе роста. В настоящее время краткосрочный цикл уже достиг сильно перекупленной области.

Уровни поддержки и сопротивления

Основное сопротивление расположено на уровне 1500-1555

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 4 и 5. Основная область сопротивления расположена между отметками 1500 и 1555.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Индекс РТС приближается к новой глобальной вершине, которая будет расположена между отметками 1500 и 1555.
2. На наш взгляд, краткосрочный потенциал роста индекса РТС уже практически исчерпан.
3. Мы полагаем, что в ходе приближающейся коррекции индекс РТС может быстро опуститься как минимум до отметки 1270.

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1555

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 1555 с предварительной целью 1270.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемых на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 10. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Новые торговые идеи

Ожидая тяжелой коррекции в сторону понижения, мы решили закрыть все длинные позиции, и стали накапливать короткие позиции.

27 февраля 2006 г. мы закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в простых акциях Ростелекома по 99 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 31 рублей на акцию.

РОСТЕЛЕКОМ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

Курсовая стоимость акций Ростелекома превысила нашу долгосрочную техническую цель \$3.20 за акцию. Мы расценили это как дополнительный аргумент в пользу закрытия нашей длинной позиции.

26 февраля 2006 г. мы ПРОДАЛИ 50 000 обыкновенных акций Ростелекома по 99 рублей за акцию и записали на книжку прибыль в размере 1 550 000 рублей. Наш новый технический рейтинг для компании: ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

27 февраля 2006 г. мы временно закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ОАО «Уралсвязьинформ» по 1.24 рублей за акцию и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 16 копеек на одну акцию.

УРАЛСВЯЗЬИНФОРМ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

27 февраля 2006 г. мы ПРОДАЛИ 9100000 акций ОАО «Уралсвязьинформ» по 1.24 рублей/акция и взяли прибыль в размере

1456000 рублей. Наш новый технический рейтинг для компании: **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.**

26 февраля 2006 г. мы закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ГМК «Норильский никель» по 2 680 рубля за акцию и взяли прибыль в размере 240 на акцию.

ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

26 февраля 2006 г. мы ПРОДАЛИ 2 000 акций ГМКН «Норильский никель» по 2 680 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 480000 рублей. Наш технический рейтинг для компании: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.**

26 февраля 2006 г. мы закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в локальных акциях Газпрома по 128 рублей и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 6 рублей одну акцию.

ГАЗПРОМ ЛОКАЛЬНЫЙ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

26 февраля 2006 г. мы ПРОДАЛИ 50 000 внутренних акций Газпрома по 128 рублей за акцию и ЗАФИКСИРОВАЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 300 000 рублей. Наш технический рейтинг для компании: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.**

27 февраля 2006 г. мы закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Юкоса по 55.26 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 1 рубля на одну акцию.

ЮКОС

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

27 февраля 2006 г. мы ПРОДАЛИ 200 000 акций Юкоса по 55.26 рублей/акция и взяли прибыль в размере 200 000 рублей.

26 февраля 2006 г. мы восстановили нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в простых акциях Сургутнефтегаза по 45.42 рублей за акцию с предварительной технической целью 39.69 рублей на одну акцию.

СУРГУТНЕФТЕГАЗ

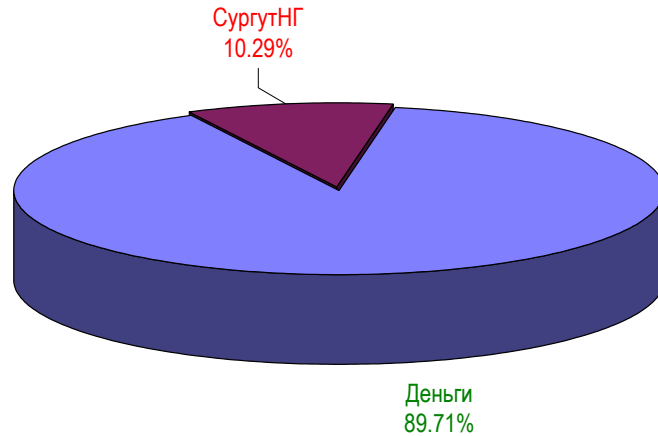
ПРОДАВАТЬ

На наш взгляд, цена обыкновенной акции Сургутнефтегаза формирует на дневных графиках техническую фигуру «островной перелом на вершине» на фоне сильнейшей перекупленности рынка (как краткосрочной, так и среднесрочной).

По этой причине 26 февраля 2006 г. мы ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ 100000 акций Сургутнефтегаза по 45.42 рублей за акцию с предварительной технической целью 39.69 рублей. Наш новый технический рейтинг для компании: **ОТКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ.**

После указанных выше сделок мы удалили из нашего модельного технического портфеля акции Ростелекома, Уралсфязьинформа, ГМКН, Юкоса и Газпрома и добавили в него акции Сургутнефтегаза.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 7.

Илл. 7. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 27 февраля 2006 года.


Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 27 февраля 2006 г. содержится в Илл. 8. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 76.59% при росте индекса ММВБ с начала года на 39.96%.

Илл. 8 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 27 февраля 2006 г.

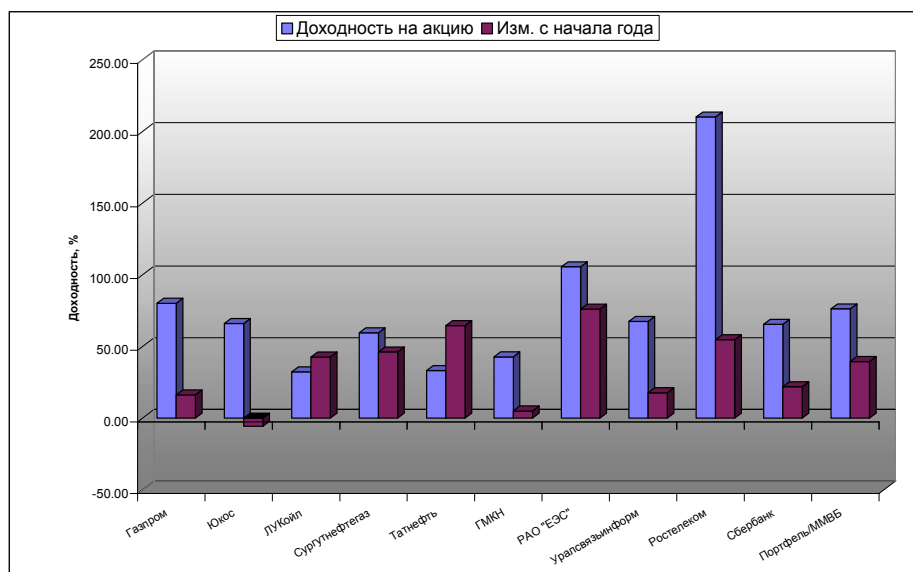
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Доходность			Доходн. С нач. Го %	
						Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли		
Газпром	КЭШ		-	-	225.70	0.00	2 002 420.00	2 002 420.00	80.10	16.04
Юкос	КЭШ		-	-	54.79	0.00	1 650 000.00	1 650 000.00	66.00	-5.29
ЛУКОЙЛ	КЭШ		-	-	2445.50	0.00	806 880.00	806 880.00	32.28	43.47
Сургутнефтегаз	ШОРТ	45.42	100 000	4 542 000	45.39	3 000.00	1 483 900.00	1 486 900.00	59.48	46.23
Татнефть	КЭШ		-	-	158.32	0.00	829 600.00	829 600.00	33.18	66.13
ГМКН	КЭШ		-	-	2672.99	0.00	1 068 000.00	1 068 000.00	42.72	4.51
РАО ЕЭС	КЭШ		-	-	21.7810	0.00	2 639 000.00	2 639 000.00	105.56	80.46
УралСИ	КЭШ		-	-	1.2350	0.00	1 776 000.00	1 776 000.00	71.04	17.28
Ростелеком	КЭШ		-	-	99.34	0.00	5 252 220.00	5 252 220.00	210.09	53.85
Сбербанк	КЭШ		-	-	45350.0	0.00	1 636 000.00	1 636 000.00	65.44	20.41
Портфель, всего				4 542 000		3 000.00	19 144 020.00	19 147 020.00	76.59	
Свободный кэш				39 602 020						
Индекс ММВБ					1414.97					39.96

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. 9.

Илл. 9. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 27 февраля 2006 г.



Источники: ММББ, оценка Альфа-Банка

Илл. 10. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 27 февраля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон			
		Краткоср.	Долгосроч.					20.02 – 22.02.06			
Газпром	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный	Восходящий	R4	275.00	Основной	S1	224.85	7-недельная МА	OP	227.88
			К понижению	Замедляется	R3	250.00	Психологический	S2	204.49	38.2% FiboR	HI
		К повышению	Замедляется	R2	248.57	Максимум 13.01.06	S3	190.88	50.0% FiboR	LO	224.45
			Замедляется	R1	230.99	Концентрация	S4	178.40	26-недельная МА	CL	225.00
ЛУКОЙЛ		Восходящий	Восходящий	R4		Основной	S1	2320.17	7-дневная МА	OP	2245.87
				R3		Психологический	S2	2248.96	7-недельная МА	HI	2363.98
				R2	2500.00	Основной	S3	1864.22	Линия тренда	LO	2245.00
				R1	2447.80	Максимум 30.01.06	S4	1792.30	26-недельная МА	CL	2360.10
Юкос		Восходящий	Восходящий	R4	100.00	Психологический	S1	52.60	7-недельная МА	OP	55.85
				R3	63.80	Максимум 17.01.06	S2	50.00	Психологический	HI	56.39
		Замедляется	Замедляется	R2	59.38	Минимум 18.01.06	S3	45.00	Основной	LO	53.10
				R1	55.29	7-дневная МА	S4	41.88	26-недельная МА	CL	55.00
СургутНГ	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный	Восходящий	R4		Психологический	S1	40.435	7-недельная МА	OP	40.399
			К повышению	Замедляется	R3		Психологический	S2	37.425	38.2% FiboR	HI
		К повышению	Замедляется	R2	50.000	Психологический	S3	34.899	50.0% FiboR	LO	40.152
				R1	45.599	Максимум 26.02.06	S4	32.360	26-недельная МА	CL	42.775
РАО «ЕЭС России»		Восходящий	Восходящий	R4		Психологический	S1	19.340	7-дневная МА	OP	18.501
				R3		Психологический	S2	17.275	38.2% FiboR	HI	19.500
				R2	28.276	Основной	S3	16.684	7-недельная МА	LO	18.450
				R1	25.000	Психологический	S4	12.672	26-недельная МА	CL	19.370
Ростелеком		Восходящий	Восходящий	R4		Психологический	S1	84.47	7-дневная МА	OP	76.50
				R3		Психологический	S2	81.30	50.0% FiboR	HI	89.50
				R2	105.32	75.0% FiboR	S3	75.16	7-недельная МА	LO	75.65
				R1	100.00	Психологический	S4	68.67	26-недельная МА	CL	89.11
ГМК «Норильский Никель»		Восходящий	Восходящий	R4		Психологический	S1	2621.82	7-дневная МА	OP	2650.00
			Замедляется	Замедляется	R3		Психологический	S2	2525.75	7-недельная МА	HI
		Замедляется	Замедляется	R2	2857.50	Основной	S3	2345.28	26-недельная МА	LO	2572.01
				R1	2710.39	Граница клина	S4	2262.69	Линия тренда	CL	2640.00

Сбербанк	Нейтральный	Восходящий	R4	S1	45118.6	7-дневная MA	OP	45500.1	
	К понижению	Замедляется	R3	S2	43948.9	7-недельная MA	HI	46149.9	
			R2 50000.0	Психологический	S3	39406.6	38.2% FiboR	LO	44050.0
			R1 49300.0	Максимум 13.01.06	S4	34271.6	26-недельная MA	CL	44720.0

Примечание: цены всех акций, а также поддержки и сопротивления выражены в рублях; FiboR – коррекция Фибоначчи, FiboE – растяжение Фибоначчи

Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций (20 - 24 февраля 2006 г.)
Илл.11. Динамика наиболее ликвидных акций

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	8,06	-0,39	889.327	19,3	8,1	-0,23	427.443	18,8	191.098	9,47	17,5	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	86,45	5,43	43.865	45,5	86,4	5,20	760.832	42,7	71.024	70,96	-17,9	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,80	4,80	823	26,3	4,8	2,16	32.314	25,6	22.758	3,79	-21,0	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,59	8,90	6.643	45,9	1,6	6,57	273.993	45,0	56.804	1,40	-11,9	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,42	0,59	1.923	20,0	н/д	н/т	0	н/д	49.761	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,30	2,91	1.920	62,1	5,6	4,90	60.085	64,4	11.547	3,39	-36,0	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,91	0,00	464	-5,0	1,92	-3,97	13.182	-6,5	4.273	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	3.150,00	8,62	315	43,2	н/д	н/т	0	н/д	9.564	2.829,56	-10,2	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,741	10,93	47.372	74,8	0,74	10,49	758.215	71,8	30.412	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,20	2,63	361	31,8	0,2	-0,99	73.221	35,5	5.512	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,60	0,85	1.400	53,2	0,6	-1,07	8.064	46,0	2.836	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,069	-1,29	1.597	30,4	н/д	н/т	0	н/д	1.908	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,07	-3,29	88	12,8	н/д	н/т	0	н/д	1.991	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	7,32	0,90	5.678	10,0	н/д	н/т	0	н/д	14.581	10,60	44,9	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,31	18,64	8.593	40,0	3,3	18,55	571.332	44,7	2.412	пересмотр	н/д	пересмотр
МГТС	20,49	0,00	0	13,8	20,3	-1,70	227	4,7	1.636	22,40	9,3	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,71	-0,35	690	41,5	н/д	н/т	0	н/д	1.118	0,54	-23,7	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,120	0,00	0	21,7	1,3	6,48	24.067	н/т	987	0,88	-21,4	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,16	-0,31	38	13,9	0,2	-20,26	3.822	12,3	472	0,11	-31,0	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,531	5,37	4.913	15,9	4,5	5,66	146.776	24,0	1.115	5,40	19,2	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,094	6,25	1.283	26,4	0,09	-7,19	5.499	21,5	1.123	0,08	-14,4	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязинформ	0,043	10,26	5.471	18,5	0,043	н/т	118.547	15,2	1.389	0,06	39,5	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,600	5,88	282	44,0	3,623	6,55	1.256	38,5	344	2,47	-31,4	ПРОДАВАТЬ
Северсталь	12,72	4,26	3.103	28,5	12,86	4,52	2.180	29,9	7.020	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,10	7,69	973	46,9	н/д	н/т	0	н/д	12.586	2,10	0,0	ПОКУПАТЬ
НЛМК	95,00	-1,04	0	7,2	95,0	1,69	н/т	4,6	19.134	82,70	-12,9	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	10,20	7,37	741	94,3	10,2	3,05	813	92,8	361	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	67,00	-4,63	33	81,1	66,3	-5,31	42.493	79,2	1.822	36,51	-45,5	ДЕРЖАТЬ
Сбербанк	1.640,00	0,92	12.311	25,2	1.634	0,48	212.813	22,2	31.163	1.732,00	5,6	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	22,00	0,00	726	14,3	21	0,09	21	14,3	968	27,95	27,0	ПОКУПАТЬ
РБК	8,60	1,18	425	28,4	8,6	-1,21	5.917	22,3	989	7,80	-9,3	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.12. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	1,04	9,47	256	58,8	н/д	н/т	0	н/д	1.084	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,65	-0,43	0	20,6	н/д	н/т	н/т	н/д	158	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	63,80	0,00	0	50,1	59,9	0,03	486	29,9	6.346	58,16	-8,8	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,80	8,89	814	41,0	10,1	8,91	1.559	40,6	978	9,17	-6,4	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	17,10	0,59	68	53,1	н/д	н/т	0	н/д	2.910	20,54	20,1	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	52,00	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	3.435	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	0,0	800,2	14,34	16	53,3	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	4,25	-1,16	455	54,5	н/д	н/т	0	н/д	1.170	5,79	36,2	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,60	9,70	108	71,1	н/д	н/т	0	н/д	1.417	2,59	-0,4	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	4,10	2,50	81	47,5	н/д	н/т	0	н/д	401	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,60	0,00	16	64,1	н/д	н/т	0	н/д	1.271	1,91	19,4	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	49,50	1,64	1.035	33,8	49,9	3,06	3.598	33,4	4.134	35,19	-28,9	ПРОДАВАТЬ
СахалинморНГ	19,00	13,43	362	35,7	19,1	8,26	5.043	33,1	1.159	17,21	-9,4	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,19	-0,83	66	35,2	н/д	н/т	0	н/д	3.027	1,13	-5,0	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	224,00	-1,10	1.580	н/д	223,6	-3,18	2.812	89,5	2.680	190,00	-15,2	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,95	1,30	452	13,4	н/д	н/т	0	н/д	2.555	2,41	23,6	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	135,70	0,00	135	13,1	н/д	н/т	0	н/д	1.735	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,64	-0,61	436	55,5	н/д	н/т	0	н/д	775	1,46	-11,0	ДЕРЖАТЬ
ВМЗ	802,00	10,62	153	67,1	н/д	н/т	0	н/д	1.510	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,04	10,64	1.309	40,5	1,0	15,70	24.381	38,2	914	0,97	-6,7	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,13	-1,54	290	64,7	н/д	н/т	0	н/д	924	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	36,50	0,00	0	17,0	38,9	1,02	430	20,9	4.276	40,74	11,6	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	74,00	0,00	74	17,5	н/д	н/т	0	н/д	1.510	78,86	6,6	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	25,05	0,00	25	-3,7	н/д	н/т	0	н/д	1.616	30,84	23,1	ПОКУПАТЬ
Калина	47,50	4,40	475	24,7	47,9	2,37	114	25,1	463	48,29	1,7	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	34,00	0,00	0	17,2	н/д	н/т	0	н/д	272	35,52	4,5	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.13. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
СургутНГ прив	1,25	6,20	10.323	40,6	1,2	3,79	69.976	36,6	9.627	1,12	-10,3	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	8,00	0,00	0	23,1	н/д	н/т	н/т	н/д	292	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,50	11,11	1.912	63,6	н/д	н/т	0	н/д	509	2,02	-42,3	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,61	5,17	462	68,0	0,6	2,23	39.220	65,6	1.266	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,27	12,38	6.147	33,5	2,3	14,31	33.138	27,2	551	пересмотр	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2.600,00	-1,33	7.756	10,2	2.604,5	-1,42	32.585	6,7	12.128	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	3,10	14,81	78	93,8	н/д	н/т	0	н/д	199	3,21	3,5	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,82	1,11	422	79,3	н/д	н/т	0	н/д	135	1,67	-8,5	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,87	0,70	115	103,5	н/д	н/т	0	н/д	44	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	1,18	-1,67	274	76,1	н/д	н/т	0	н/д	93	1,30	10,1	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	28,25	-0,18	281	29,9	28,1	-0,50	115.142	6,7	1.413	пересмотр	н/д	пересмотр

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

Илл.14. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	88,30	-0,90	241.739	23,15	88,00	1,21	61.618	22,05	94,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	84,10	1,94	877.606	42,54	84,35	6,23	112.301	44,07	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	23,90	1,27	27.043	27,81	23,75	2,37	2.058	26,67	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	77,50	5,30	127.069	41,68	77,40	8,86	18.649	44,75	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	107,50	1,42	70.109	61,41	108,51	11,22	37.879	64,41	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	7,90	0,00	7.106	-1,25	7,80	0,65	2.429	-2,99	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	32,00	4,40	96.818	42,22	31,25	0,00	0	36,46	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	70,00	4,63	134.525	64,71	69,50	8,59	1.052	66,47	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	18,50	-3,14	1.614	27,59	18,50	4,23	203	33,09	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	28,98	-0,90	543	47,79	н/д	н/д	0	50,52	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	37,38	-1,37	247.698	6,80	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	44,96	-1,53	385	-0,11	45,17	-0,90	117.010	2,13	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,96	-2,05	69	13,44	29,96	-2,73	14.634	15,01	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	7,05	-2,76	21.399	-2,76	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Система	50 in 1	26,35	3,74	70.394	12,13	н/т	н/д	0	н/т	34,40	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	18,44	9,76	25.824	31,71	18,21	12,13	16.354	33,41	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	18,65	-2,99	0	6,80	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/д	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,08	н/д	0	21,43	6,80	1,49	0	21,43	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,75	4,17	1.056	13,64	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/д	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,93	1,06	264	9,51	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	33,40	0,00	1.366	15,97	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	23,00	1,63	17.684	9,52	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Амтел	1 in 1	9,50	-2,56	7.627	-12,04	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	94,60	-1,05	80.802	-0,42	н/т	н/д	0	н/т	82,70	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	20,80	5,32	18.241	45,45	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	9,80	-1,13	659	85,39	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,52	-0,27	5.593	0,59	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ПОКУПАТЬ
Highland Gold Mining	-	5,39	-3,14	6.127	7,71	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	24,64	1,01	48.710	36,86	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	2,10	14,14	1.553	61,55	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	29,47	-3,54	22.035	21,93	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	23,02	7,07	53.250	21,16	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	23,00	1,70	6	-3,68	23,40	2,36	2.125	-2,62	27,95	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	16,33	2,06	16.004	19,20	н/т	н/д	0	н/т	17,93	ДЕРЖАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл.15. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Нефть				Металлы	Металлы			
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %		Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %
Брент, спот	58,46	57,05	2,5	14,0	Золото, \$/унция	559,05	552,10	1,3	12,1
1-месяц	61,92	61,15	1,3	12,6	Платина, \$/унция	1034,50	1011,50	2,3	4,9
3-месяц	63,34	62,40	1,5	12,7	Никель, \$/тонна	14940,00	14960,00	-0,1	14,2
Уралс	58,75	54,85	7,1	13,3	Палладий, \$/унция	286,50	288,50	-0,7	11,8

Источник: Bloomberg

Илл.16. 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	
Газпром	200.744	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,6	3,2	8,3	7,5	13,6	11,9	37%
Газпром ADS	215.867	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,8	3,4	8,9	8,0	14,7	12,8	37%
ЛУКОЙЛ	67.277	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,3	1,3	6,8	7,6	10,8	12,6	22%
Сибнефть	21.728	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,6	1,7	4,9	5,9	6,8	9,5	19%
Сургутнефтегаз	40.921	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,0	2,0	6,5	8,3	11,6	15,8	25%
Среднее по сектору								2,4	2,3	7,1	7,5	11,5	12,5	
РАО ЕЭС*	28.382	23.593	н/д	5.348	н/д	1.109	н/д	1,2	н/д	5,3	н/д	24,0	н/д	н/д
Иркутскэнерго*	2.643	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,1	н/д	16,6	н/д	43,1	н/д	н/д
Башкирэнерго*	1.082	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,4	н/д	7,8	н/д	40,4	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,2	н/д	9,9	н/д	35,8	н/д	
Система	12.433	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,7	1,4	4,0	3,6	17,9	15,9	24%
МТС	16.559	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,2	2,8	6,3	5,2	11,5	9,1	17%
ВымпелКом	10.321	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	1.070	673	766	194	224	75	88	1,6	1,4	5,5	4,8	14,9	12,7	14%
Ростелеком	2.130	1.425	1.474	490	485	198	195	1,5	1,4	4,3	4,4	8,9	9,0	5%
МГТС	1.438	562	638	202	229	99	114	2,6	2,3	7,1	6,3	12,9	11,2	14%
Центр Телеком	1.848	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,5	7,5	6,0	neg	42,6	13%
Сев-Зап Телеком	1.211	706	776	181	215	53	67	1,7	1,6	6,7	5,6	18,6	14,8	16%
Юж Телеком	1.316	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	6,8	5,8	neg	452,7	14%
Волга Телеком	1.329	886	994	304	359	104	136	1,5	1,3	4,4	3,7	9,6	7,4	13%
Сибирь Телеком	1.390	932	1.028	276	312	100	114	1,5	1,4	5,0	4,5	10,0	8,8	11%
Уралсвязьинформ	1.916	1.092	1.208	362	423	125	158	1,8	1,6	5,3	4,5	9,8	7,8	12%
Дальсвязь	424	377	442	72	97	21	37	1,1	1,0	5,9	4,4	13,1	7,7	16%
Среднее по сектору								1,9	1,7	5,8	4,9	13,0	13,2	
Нор Никель	16.559	7.486	6.803	3.764	3.662	2.359	2.376	2,2	2,4	4,4	4,5	6,9	6,9	-2%
Северсталь	7.212	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	0,9	1,0	3,5	4,1	5,6	6,7	6%
НЛМК	8.636	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,0	2,0	4,1	4,1	7,8	7,8	-2%
СГ Мечел	4.314	3.759	3.821	755	633	412	315	1,1	1,1	5,7	6,8	10,3	13,4	3%
ВСМПО	2.519	743	806	262	286	183	200	3,4	3,1	9,6	8,8	13,4	12,3	20%
ЧТПЗ	1.099	687	763	97	121	26	56	1,6	1,4	11,4	9,1	30,5	14,0	16%
ВМЗ	1.585	1.286	1.466	206	248	87	121	1,2	1,1	7,7	6,4	15,5	11,1	26%
НТМК	2.768	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,0	1,1	2,7	3,5	4,5	6,3	13%
ЗСМК	1.899	1.995	1.973	468	472	289	279	1,0	1,0	4,1	4,0	6,2	6,4	1%
Евраз	7.589	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,1	1,1	3,9	3,8	6,4	6,0	7%
Среднее по сектору								1,6	1,5	5,7	5,5	10,7	9,1	
РБК	991	103	138	35	53	24	39	9,7	7,2	28,2	18,8	43,0	26,6	32%
Вимм-Билль-Данн	1.232	1.409	1.606	133	193	29	66	0,9	0,8	9,3	6,4	32,7	14,3	15%
Лебедянский	1.540	505	595	122	147	80	98	3,0	2,6	12,6	10,4	19,4	15,8	22%
Балтика	4.318	1.191	1.743	376	519	227	332	3,6	2,5	11,5	8,3	18,9	12,9	29%
Калина	449	336	389	50	62	28	36	1,3	1,2	8,9	7,3	15,6	12,5	34%
Аптеки 36'6	339	324	458	22	33	5	3	1,0	0,7	15,3	10,4	52,6	84,5	43%
Пятерочка	2.567	1.359	1.877	161	209	96	119	1,9	1,4	16,0	12,3	25,5	20,7	31%
Седьмой Континент	1.644	744	1.203	80	140	49	80	2,2	1,4	20,4	11,7	33,0	20,2	45%
АмТел	1.103	681	838	4	153	-61	17	1,6	1,3	н/д	7,2	н/д	38,8	31%
Среднее по сектору								2,8	2,1	15,3	10,3	30,1	27,4	

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Андрей Богданов

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги

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

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

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

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

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