

Тенденции недели: 20-24 марта

27 марта 2006 г.

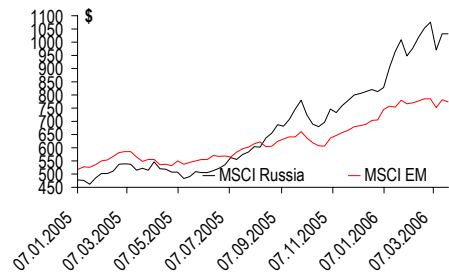
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

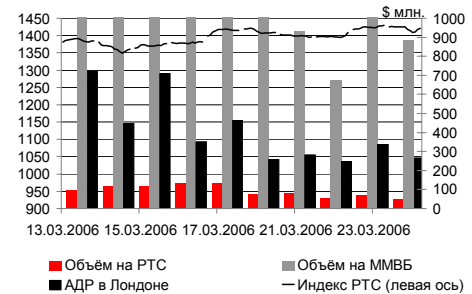
27 марта	МТС опубликует финансовые результаты IV квартала 2005г. и за 2005г. по US GAAP Арбитраж рассмотрит иск ФАС о незаконности аукциона по Алексеевскому участку недр
28 марта	Арбитраж Москвы рассмотрит иск Газпрома о взыскании с НРБ 383,9 млн руб. по векселю банка "Империял" Внеочередное собрание акционеров «Северстали» Заседание ФРС США по учетной ставке Арбитраж Москвы начнет рассмотрение дела о банкротстве ЮКОСа Акционеры МТС на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о переизбрании совета директоров Совет директоров "Аэрофлота" планирует рассмотреть сделку по приобретению 30 самолетов RRJ
29 марта	Совет директоров Газпрома рассмотрит вопрос о необходимости повышения цены на газ на внутреннем рынке
30 марта	Состоится ежегодное общее собрание акционеров компании Vostok Nafta
31 марта	Совет директоров РАО ЕЭС определит дату проведения общего годового собрания акционеров Совет директоров МРСК Северо-Запада обсудит кредитную политику компании
1 апреля	Экспортная пошлина на нефть в России будет установлена на новом рекордном уровне - 186,4 долл. за тонну
3 апреля	Арбитражный суд Москвы проведет слушание по иску Теленег к "ВымпелКому" по покупке УРС Акционеры Нижнесергинского ММЗ на годовом собрании изберут новый совет директоров

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Безыдейный тренд

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

Рынок в двадцатых числах марта был малоинтересен для наблюдателей. В отсутствие качественных торговых идей и неопределенных внешнеэкономических условий рынок демонстрировал вялую волатильность. Диапазон изменения индекса РТС в течение недели составил 1414-1430 пунктов ($\pm 1\%$). По итогам периода средний уровень цен вырос на 0,4%, до 1420 пунктов по шкале РТС. Индекс акций второго эшелона, по шкале РТС, вырос на 2,5%, до 1686 пунктов. Оборот торгов на российских и западных биржах сократился примерно на 15%, до в среднем 1,7 млрд. долл./день. По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) приток средств в фонды России и стран СНГ сократился до 118 млн. долл., или до 30% от общих вливаний в фонды BRIC.

(подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

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

Мы полагаем, что с достаточно большой вероятностью индекс РТС формирует в настоящее время техническую модель «медвежий клин», нижняя граница которого расположена на уровне 1 415.

Мы рекомендуем ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС по 1 435 и фиксировать прибыль.

(подробнее см. на странице 7)

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	1.420,25	0,38	26,18
РТС-2	1.686,53	2,59	30,43
РТХ	2.208,45	1,19	36,92
ММББ	1.291,82	0,27	27,78
Международные рынки			
DJIA	11.279,97	0,00	5,25
S&P 500	1.302,95	-0,33	4,38
NASDAQ Comp.	2.312,82	0,27	4,88
FTSE 100	6.036,30	0,62	7,43
NIKKEI 225	16.560,87	1,35	3,49
Hang Seng	3.081,68	0,64	8,24
ISE 100	43.273,94	-3,16	8,79
Bovespa	37.577,05	-1,24	12,32
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	27,8470	0,52	-3,25
СЭЛТ "завтра"	27,8496	0,61	-3,58
Валютный курс, \$/Евро	1,2036	-1,26	-4,44

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	105,36	109,19	-3,51	5,34
11.00 - 2018	145,29	152,00	-4,41	6,11
12.75 - 2028	180,20	187,44	-3,86	5,79

Источник: Reuters

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Безыдейный тренд

Рынок в двадцатых числах марта был малоинтересен для наблюдателей. В отсутствие качественных торговых идей и неопределенных внешнеэкономических условий рынок демонстрировал вялую волатильность. Диапазон изменения индекса РТС в течение недели составил 1414-1430 пунктов ($\pm 1\%$). По итогам периода средний уровень цен вырос на 0,4%, до 1420 пунктов по шкале РТС. Индекс акций второго эшелона, по шкале РТС, вырос на 2,5%, до 1686 пунктов. Оборот торгов на российских и западных биржах сократился примерно на 15%, до в среднем 1,7 млрд. долл./день. Наибольшая активность зафиксирована в секторе РАО «Газпром», поддерживаемая договоренностями на высоком уровне в Пекине («Газпром» планирует поставку 60-80 млрд куб м российского природного газа в Китай) и раскрытием информации об административной реформе в холдинге, которая произойдет в ближайшие 2 года. На текущей неделе Совет директоров «Газпрома» (+0,22%) проведет очередное собрание акционеров (29 марта 2006 г.). Наиболее интересующей инвесторов темой повестки дня собрания станет обоснование управлением необходимости увеличения внутренних регулируемых тарифов на 22% в 2007 г. По прогнозам аналитиков Альфа-Банка, тарифы на газ на внутреннем рынке в 2007 г. могут увеличиться на 12-15%, т. е. тариф на газ вырастет с \$40/тыс куб м в 2006 г. до \$46/тыс куб м в 2007 г., что, однако, ниже международных цен на газ. Следующими в тройке наиболее популярных инструментов следуют акции «ЛУКОЙла» (+1,4%) и «ЕЭС России» (-1,8%). Интерес к акциям «ЛУКОЙла» поддерживается фактором скупки акций руководством компании и СопосоPhillips (гендиректор Сопосо Д. Малва в интервью газете «Ведомости» оценил компанию в «ЛУКОЙл» в 83-100 млрд. долл., и, соответственно, потенциал роста котировок — 23-47%).

Лидером роста в секторе корпоративных акций стали префакции «Удмуртская энергосбытовая компания» (+43%), акции ЧТПЗ (+23,5%) и префакции «Роснефть-Пурнефтегаза» — +15%. Интерес к последним спровоцировали последние заявления руководства холдинга о новых сроках IPO «Роснефти» (июль 2006 г.). Лидерами снижения стали акции «ЮКОСа», подешевевшие на 17%. Колебания котировок этих бумаг в последние две недели происходят в диапазоне $\pm 42\%$.

Растущими в последние же две недели являются акции «Норильского никеля» (+11%). Поддержку акциям оказывают растущие цены на основные группы металлов и производственные перспективы. Австралийская Rio Tinto Group, третья по величине горнодобывающая компания в мире, объявила о готовности начать геологоразведку месторождения меди в РФ.

Заметным явлением в конце прошедшей недели стало 10%-ное падение котировок префакций «Транснефти». Падение цен произошло после снижения по акциям рекомендаций одной из авторитетных инвесткомпаний и отрицательной экоэкспертизе Ростехнадзора по нефтепроводу «Восточная Сибирь – Тихий океан».

Внешнеэкономическая конъюнктура формирует положительную динамику котировок в начале текущей недели. Сдерживающее психологическое воздействие на рост может оказать снижение остатков коммерческих банков на корсчетах в ЦБ РФ ниже уровня 300 млрд. руб. — 297 млрд. руб. Главным сигналом для западных игроков на российском рынке станет решение ФРС США по учетной ставке (28 марта). Вероятнее всего, ее рост на 0,25% уже «заложен» в стратегии игроков, однако, в кругу наблюдателей уже появились версии о более кардинальном, но уже единовременном решении о повышении ставок до 5% годовых (+50 б. п.) Внимание участников рынка будет приковано к формулировкам заявления представителей ФРС, в которых могут содержаться намеки на дальнейшие перспективы денежно-кредитной политики. В случае «нейтрального» характера решений и комментариев FOMC индекс РТС окончательно закрепится в диапазоне 1400-1500 пунктов (по крайней мере на ближайшие 6-8 недель).

P/S/ По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) приток средств в фонды России и стран СНГ сократился до 118 млн. долл., или до 30% от общих вливаний в фонды BRIC (-18% по сравнению с предшествующей неделей и -23% по сравнению с максимальным показателем, зафиксированным в конце января). Следует с удовлетворением констатировать, что движение средств происходит в положительной плоскости.

Илл. Движение средств в фондах акций России и стран СНГ

Дата	Движение средств, \$ млн	% от общего движения средств в фондах BRIC
23-30 ноября	11,0	н/д
1-7 декабря	-1,8	1,5
7-14 декабря	28,8	34,0
14-21 декабря	12,2	15,1
21-28 декабря	2,1	5,1
28 декабря-4 января	-25,7	н/д
4-11 января	54,2	46,8
11-18 января	139,7	54,9
18-25 января	153,2	83,9
25 января-1 февраля	117,0	35,4
1-8 февраля	117,3	31,1
8-15 февраля	64,7	24,3
16-22 февраля	165,0	43,0
23 февраля-1 марта	155,9	46,7
1 марта-8 марта	128,3	33,1
8 марта-15 марта	144,2	35,5
15 марта-22 марта	118,0	29,7

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Ангелика Генкель к. э. н., Екатерина Леонова, Марина Власенко, Денис Пряничников**

(7 495) 785-9678

Денежный и валютный рынки

На прошедшей неделе отмечалось укрепление доллара по отношению к большинству валют, на фоне выхода макроэкономических данных в США, усиливших уверенность в дальнейшем росте ставок в США. В частности в середине недели были опубликованы данные по индексу цен производителей, согласно которым стержневой индекс PPI, не учитывающий цены на энергоносители, в феврале вырос на 0.3% (прогноз был +0.1%). В четверг были опубликованы данные по объему продаж на вторичном рынке жилья в США, который неожиданно вырос до 6.91 млн, тогда как ожидания были на уровне 6.50 млн. В итоге в конце недели курс доллара по отношению к евро вырос до отметки 1.1950 \$/евро.

Российский рынок демонстрировал полную корреляцию с рынком FOREX, американская валюта по итогам недели значительно укрепилась к рублю, достигнув отметки 27.8496 руб/\$. Между тем ограничением для дальнейшего роста курса доллара являлась достаточно напряженная ситуация на денежном рынке – к пятнице ставки overnight по однодневным кредитам выросли до 3-4% годовых.

Ключевым событием текущей недели станет заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, на котором как ожидается, ключевая ставка будет повышена до 4.75% годовых. Основное внимание рынка будет приковано к комментариям представителей ФРС после публикации решения по ставке.

На российском рынке можно ожидать ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат и приближения конца квартала. Курс доллара по отношению к рублю, скорее всего, вернется к годовым минимумам, колеблясь в диапазоне 27.60-27.70 руб/\$.

Внешние долговые обязательства

На прошлой неделе, в преддверии заседания ФРС под председательством нового главы, на рынке КО США царил напряженность, доходности держались на крайне высоком уровне (4,64-4,74% годовых). Наибольшие сюрпризы принесли данные по рынку недвижимости. Продажи жилья на вторичном рынке в феврале в четверг неожиданно возросли, вызвав опасения, что интенсивный экономический рост позволит ФРС и дальше повышать ставки. Однако пятничные данные вновь удивили участников рынка – продажи новых жилых домов снизились на 173 тыс. по сравнению с январем. В результате опасения по поводу ускорения темпов экономического роста ослабли, вызвав снижение доходностей 10-летних бумаг до 4,67% годовых.

Динамика российского внешнедолгового рынка была обусловлена движением цен казначейских облигаций США, спред суверенных облигаций Россия-30 к 10-летним КО США держался в пределах 109-111 б.п., лишь в пятницу расширившись до 113 б.п. При этом настроение инвесторов в отношении бумаг развивающихся стран в течение недели было достаточно позитивным, и лишь высокие доходности КО США удерживали рынок от роста.

Во вторник состоится наиболее ожидаемое событие месяца – заседание ФРС по поводу ключевой ставки, которое впервые пройдет под председательством Бена Бернанке. Повышение ставки на 25 б.п., до 4,75% годовых, уже не вызывает сомнений. Внимание участников рынка будет приковано к формулировкам заявления представителей ФРС, в котором могут содержаться намеки на дальнейшие перспективы денежно-кредитной политики.

Корпоративные облигации

Рынок госдолга на прошлой неделе проявил устойчивость к негативному давлению со стороны внешних факторов. Лишь в коротком сегменте кривой доходности наблюдалось снижение котировок под воздействием дефицита рублевой ликвидности. В то же время, в дальнем конце кривой наблюдалась поддержка рынка со стороны крупнейших игроков. В результате, несмотря на давление со стороны продавцов, доходности самых дальних ОФЗ так и не преодолели рубеж в 7% годовых.

На отчетной неделе в секторе корпоративных облигаций восстановился нисходящий ценовой тренд после коррекции цен вверх, наблюдавшейся неделей ранее. Этому способствовала динамика смежных секторов:

после уверенного роста котировок суверенных еврооблигаций, на прошлой неделе наметилось снижение цен в рамках следования за КО США и на фоне приближающегося заседания ФРС; коррекция рубля относительно доллара США после заметного укрепления во второй декаде марта.

К концу недели усилилось давление на цены рублевых облигаций со стороны денежного рынка. С приближением периода налоговых выплат в конце марта ставки overnight возросли до 3,5-4,5% годовых. На этом фоне наметились продажи в коротком конце кривой доходности. В результате кривая «голубых фишек» приняла практически плоский характер.

Однако в отличие от предыдущих периодов падения котировок продажи в 1-ом эшелоне были неактивны. В целом, объемы торгов заметно сократились.

Итоги размещений, состоявшихся на прошлой неделе, проходили по уже традиционному сценарию. На фоне незначительно превышавшего спроса эмитенты размещали облигации близко к верхней границе заявленного диапазона доходности. Часть выпусков не была размещена в ходе аукциона, и проводилось доразмещение облигаций.

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика, банки

20 марта	Венесуэла может провести рефинансирование на внутреннем рынке на сумму \$16 млрд	
20 марта	Рост промышленного производства в феврале составил 1% к февралю 2005 г, достигнув 2,7% за 2 месяца 2006 г - Росстат	
20 марта	Объем переработки нефти повышается на 4,8% в феврале 2006 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года	
21 марта	Альфа-Банк провел телеконференцию с руководителями своих подразделений, занимающихся ипотекой, автокредитованием и операциям с пластиковыми картами. Общий объем рынка розничного кредитования в 2010 г., по оценкам, достигнет уровня в \$110 млрд (в настоящее время \$42 млрд), т.е. превысит 7% ВВП.	
21 марта	Операторов мобильной связи просят не повышать тарифы после введения системы СРР (с 1 июля 2006 г.)	
21 марта	Рост цен в промышленности в январе-феврале 2006 г составил 3,6% - Росстат	
23 марта	Дифференциация Единого налога на добычу природных ресурсов (ЕНДПР) будет произведена не позднее 2007 г. Дифференциация направлена на то, чтобы уменьшить налоговое бремя для нефтяных и газовых компаний, чьи месторождения находятся на высокой стадии истощения.	
23 марта	С 1 апреля вывозная пошлина в РФ на нефть повышается до \$25,4/баррель	
24 марта	В 2М2006 ВВП России вырос на 4,1% год-к-году; естественные монополии используют замедление роста, чтобы лоббировать более высокие тарифы	

Нефть
Газпром (+0,22%)*

20 марта	Совет директоров Газпрома проведет очередное собрание 29 марта 2006 года. Одним из самых интересных тем повестки дня собрания является обоснование управлением необходимости увеличения внутренних регулируемых тарифов на 22% в 2007 году.	Мы считаем, что, в среднем, тарифы на газ на внутреннем рынке в 2007 году могут увеличиться на 12-15%, т. е. тариф на газ вырастет с \$40/тыс куб м в 2006 году до \$46/тыс куб м в 2007 году, что по-прежнему значительно ниже международных цен на газ.
21 марта	Газпром планирует поставку 60-80 млрд куб м российского природного газа в Китай	Мы уверены, что Газпром в состоянии поставлять дополнительно 30-40 млрд куб м в Китай в 2011 г., при условии, что весь проект будет идти по плану.
24 марта	Совет директоров Газпрома рассмотрит план реорганизации компании, рассчитанной на перспективу следующих двух лет. В реорганизации планируется задействовать 17 дочерних предприятий Газпрома, на которые приходится более 80% активов компании.	С нашей точки зрения, реализация данного плана будет способствовать повышению прозрачности компании, однако не окажет существенного влияния на финансовые показатели Газпрома.

ЛУКОЙЛ (+1,43%)*

20 марта	ЛУКОЙЛ: ConocoPhillips оценивает компанию в \$83-100 млрд	Мы подтверждаем нашу рекомендацию Держать для акций ЛУКОЙЛа.
20 марта	Татнефть намерена получить у государства \$500-700 млн на строительство нефтехимического комплекса в Нижнекамске	Мы считаем, что финансовая поддержка государства – хорошая новость для Татнефти, однако до получения официального подтверждения этой информации свою модель по компании менять не будем.

НоваТЭК (+0,00%)*

20 марта	НоваТЭК выплатит 15% чистой прибыли в виде дивидендов за 2005г	Мы ожидаем чистую прибыль компании за 2005 г. по МСБУ в размере \$483 млн.
----------	--	--

Сибнефть (+2,67%*)

22 марта	Сибнефть направится в арбитражный суд по поводу своего пакета акций в Московском НПЗ. МНГК хочет доказать, что оффшорные компании, аффилированные с Сибнефтью, незаконно приобрели акции МНПЗ, и, следовательно, не имеют права голоса в компании	Мы убеждены, что последние действия акционеров означают эскалацию конфликта. Мы считаем, что этот вопрос не решится в ближайшее время.
24 марта	Сибнефть, возможно, примет участие в модернизации Московского НПЗ	Мы считаем, что очень вероятен рост акционерного капитала НПЗ, и, в результате, увеличение риска размывания пакетов существующих акционеров. Мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ по Сибнефти с расчетной ценой \$3,79 за акцию.

Транснефть

22 марта	Транснефть получит от CNPC грант на \$400 млн для строительства ответвления от ВСТО в Китай	Строительство ВСТО должно начаться в 2006 г., первый участок пропускной способностью 30 млн т (0,6 млн барр в сутки) должен быть завершен к 2008 г.
----------	---	---

АФК Система (+3,21%)**

23 марта	АФК «Система» и Башкирский Капитал приступили к консолидации активов башкирского ТЭКа	Мы считаем, что новость о ходе процесса реорганизации башкирских активов очень позитивна для компаний, входящих в холдинг.
----------	---	--

Телекоммуникации
Евросеть

22 марта Крупнейшая российская розничная сеть по торговле мобильными телефонами «Евросеть» решила провести IPO в конце 2006 г. Компанию оценивают в \$1,3-2 млрд, что не дешево, учитывая очень низкую рентабельность дилерского бизнеса (по нашим оценкам, порядка 10% по EBITDA).

Комстар (-1,39%)**

23 марта Комстар опубликовал новые данные о количестве абонентов за 2005 г. Общее число абонентов в альтернативных сегментах, т.е. сегментах, исключаящих пользователей традиционных систем фиксированной связи, выросло до 470 000 в 2005 г с 466 000 в 3Кв05. Мы уверены, что конкуренция в этом сегменте резко обострится в 2006 г. и Комстар едва ли сохранит свою текущую долю рынка в широкополосном сегменте.

Ростелеком (-2,65%)*

22 марта Вице-президент Ростелекома: В результате либерализация рынка дальней связи валовая рентабельность компании в этом сегменте становится нулевой. Мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции Ростелекома с расчетной ценой через 12 месяцев на уровне \$2,97.

Энергетика
РАО «ЕЭС России» (-1,81%)*

20 марта РАО ЕЭС планирует определить «пилотные» генкомпании в качестве кандидатов на IPO, однако не исключает возможность частного размещения. Мы расцениваем эту информацию скорее как нейтральную, с учетом того, что окончательный список «пилотных» генкомпаний еще не утвержден.

24 марта РАО ЕЭС объявило список «пилотных» генкомпаний, которые могут привлекать инвестиции через допэмиссию акций. Это ОГК-3, ОГК-4 и ОГК-5, а также ТГК-1, ТГК-3, ТГК-8, ТГК-9 и ТГК-10. Мы полагаем, что наиболее вероятный сценарий для большинства ТГК – частное размещение акций среди стратегических инвесторов, учитывая их стремление увеличить пакеты до контрольных.

ТГК-1

20 марта ТГК-1 планирует выделить ТЭЦ-14 с целью привлечь инвестора путем продажи контрольного пакета станции за \$200-300 млн. Мы ожидаем, что Fortum, скорее всего, заблокирует это решение, учитывая получение финской компанией блокирующего пакета в ТГК-1 после консолидации.

Металлургия
ММК

20 марта Совет директоров ММК рекомендовал акционерам компании утвердить выплату дивидендов по обыкновенным акциям за 4Кв05 в размере 0,532 руб (\$0,019). Голосование по этому вопросу состоится на очередном общем собрании акционеров 21 апреля. Мы сохраняем расчетную цену по акциям ММК на уровне \$0,62 и рекомендуем инвесторам ДЕРЖАТЬ эту бумагу.

Bema Gold

24 марта Bema Gold опубликовала итоги производственной и финансовой деятельности в 2005 г., которые по большей части совпадают с ожидавшимися: прибыль \$108 млн. против ожидавшихся \$110 млн., а производственные издержки — \$19,6 млн. против ожидавшихся \$12 млн. Мы рассматриваем прогресс компании в развитии ее ключевых проектов в качестве основного катализатора рынка. В настоящее время мы пересматриваем наши рекомендации по оценке Bema Gold.

Потребительский сектор
Калина (+1,44%)*

22 марта Калина объявила неоднозначные результаты за 2005 год, которые, как мы и предсказывали, повторяют тенденции отдельных результатов по РСБУ: рост выручки при недостаточной динамике рентабельности. Мы считаем результаты за 2005 г. неоднозначными и находящимися под влиянием нескольких тенденций, которые мы хотели бы подвергнуть факторному анализу и более глубокому исследованию. С учетом всего вышесказанного, мы выносим расчетную цену и рекомендации по акциям Калины на пересмотр.

Вимм-Билль-Данн (+4,48%)**

13 марта Вимм-Билль-Данн может приобрести молочный завод «Очаково», увеличив свою долю на рынке на 4 п.п. до 35%. В целом мы считаем данную новость нейтральной с точки зрения ее влияния на динамику акций компании.

РБК (0,00%)**

24 марта РБК объявил о хороших результатах за 2005 год и возможных приобретениях медийных компаний. В случае значительных приобретений медийных компаний мы, скорее всего, пересмотрим наши рекомендации относительно компании.

* - 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: формируя "медвежий клин"?

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 27 марта 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда	Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 20.03 – 24.03.05		
			Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	1435	Нейтральный	Восходящий	C4 1621.68	Граница канала	P1 1415.23	Граница клина	OP 1415.71
	ЛОНГ			Замедляется	C3 1555.53	161.8% FiboE	P2 1393.37	Линия тренда	HI 1430.48
	БРАТЬ	35			C2 1531.27	Максимум 27.02.06	P3 1280.00	38.2% FiboR	LO 1391.39
	ПРИБЫЛЬ				C1 1435.78	7-недельная МА	P4 1189.35	26-недельная МА	CL 1420.25

Источники: оценки Альфа-Банка

- Мы изменили свой среднесрочный взгляд на российский рынок акций с бычьего на нейтральный.
- Мы полагаем, что с достаточно большой вероятностью индекс РТС формирует в настоящее время техническую модель «медвежий клин», нижняя граница которого расположена на уровне 1 415.
- Вероятный прорыв ниже уровня 1 415 может стать триггером для возобновления сильного падения на РТС.
- Мы рекомендуем **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС по 1 435 и фиксировать прибыль.

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 27 марта 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС продолжает двигаться в рамках долгосрочного восходящего торгового канала, как показано на Илл. 2. В то же время, у нас появились

Индекс РТС, вероятно, формирует «медвежий клин»

серьезные опасения того, что индекс формирует модель продолжения нисходящей тенденции «медвежий клин», нижняя граница которого сейчас расположена вблизи отметки 1415. Возможный прорыв ниже этого ключевого уровня поддержки может послужить триггером для дальнейшего понижения индекса ниже 1400. Это, в свою очередь, может вызвать «прорыв» ниже долгосрочной восходящей линии тренда, текущее значение которой расположено вблизи уровня 1393, и привести к установлению новой нисходящей тенденции. В сложившейся ситуации мы вынуждены пересмотреть наш среднесрочный взгляд на российский рынок акций с бычьего на нейтральный.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 27 марта 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока остается нейтральным

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 4 пересекла медленную адаптивную скользящую среднюю (АМА) сверху вниз, а затем и стала двигаться вбок вблизи уровня 1400. Это значит, что краткосрочный тренд на рынке остается нейтральным. Однако возможное возвращение индекса РТС ниже отметки 1400 может привести к загибу медленной АТЛ вниз, что должно будет рассматриваться как установление новой нисходящей тенденции. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) пока находится в фазе роста, но явно теряет положительный момент. Что касается самого

индекса РТС, то его значение достигло сильного уровня динамического сопротивления, заданного текущим значением медленной адаптивной скользящей средней АМА. Если индекс так и не сумеет преодолеть его снизу вверх, то это будет еще один аргумент в пользу возобновление падения.

Быстрый момент возобновил падение на фоне отрицательного медленного момента

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 стал отрицательным по значению и в настоящее время формирует «плато» В то же время, быстрый момент прошел свой локальный максимум на положительной территории и возобновил падение. Такая комбинация индикаторов момента указывает на вероятное возобновление падения непродолжительной консолидации выше 1400.

Краткосрочный составной цикл CWC выглядит нейтрально

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 сформировал новую локальную «впадину» в сильно перепроданной области вблизи уровня минус «два сигма» и, как мы и ожидали, возобновил рост. В настоящее время он консолидируется немного выше нулевой отметки, что является нейтральным знаком для рынка.

Уровни поддержки и сопротивления

Первый уровень сопротивления расположен вблизи отметки 1436

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Ближайший уровень сопротивления на РТС расположен вблизи отметки 1436.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Мы изменили свой среднесрочный взгляд на российский рынок акций с бычьего на нейтральный.
2. Мы полагаем, что с достаточно большой вероятностью индекс РТС формирует в настоящее время техническую модель «медвежий клин», нижняя граница которого расположена на уровне 1415.
3. Вероятный прорыв ниже уровня 1415 может стать триггером для возобновления сильного падения на РТС.

Мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС и БРАТЬ ПРИБЫЛЬ

Мы рекомендуем ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС по 1435 и фиксировать прибыль.

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. 8. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Новые торговые идеи

27 марта 2006 г. мы закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в локальных акциях Газпрома по 234 рублей и взяли прибыль в размере 14 рублей на одну акцию.

ГАЗПРОМ ЛОКАЛЬНЫЙ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГ

Как мы и ожидали, курсовая стоимость Газпрома «превысила» уровень 230 рублей, но за этим не последовал «порыв» выше долгосрочной нисходящей линии тренда, текущее значение которой равно 236.55

руб./акция. Мы расцениваем этот факт как потенциальную медвежью предпосылку.

Поэтому 27 марта 2006 г. мы ПРОДАЛИ 100 000 внутренних акций Газпрома по 234 рубля за акцию и взяли прибыль в размере 1 400 000 рублей. Наш новый технический рейтинг для компании: ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

27 марта 2006 г. мы закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях РАО «ЕЭС России» по 18.29 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 60 копеек на одну акцию.

РАО ЕЭС**ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГ**

Краткосрочный тренд в РАО «ЕЭС» стал нисходящий. Хотя краткосрочный цикл пока еще растет, такая комбинация технических индикаторов стала несовместима с длинной позицией. В такой ситуации возможный отскок за счет растущей фазы цикла лучше использовать для открытия коротких позиций, что мы и собираемся делать.

27 марта 2006 г. мы ПРОДАЛИ 1 700 000 акций РАО «ЕЭС» по 18.29 рублей и взяли прибыль в размере 1 020 000 рублей. Наш новый технический рейтинг для компании: ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

27 марта 2006 г. мы открыли новую КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ЛУКОЙла по 2 290 рублей за акцию с предварительной технической целью 2 000 рублей.

ЛУКОЙЛ**ПРОДАВАТЬ**

Мы видим следующие предпосылки для открытия короткой позиции в ЛУКОЙле. Первое, ожидаемое понижение цены сырой нефти. Второе, формирование ярко выраженного «медвежьего клина» на фоне сильной потери момента. Третье, ожидаемое резкое повышение веса Газпрома в индексе MSCI автоматически приведет к уменьшению веса ЛУКОЙла на среднесрочном временном горизонте. В, наконец, наши грубые оценки показывают, что психологическая «поддержка Сопосо» может исчезнуть с рынка уже в апреле-мае.

Поэтому 27 марта 2006 г. мы ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ 3000 акций ЛУКОЙла по 2290 руб./акция с предварительной технической целью 2000 рублей. Наш технический рейтинг для компании: ПРОДАВАТЬ.

27 марта 2006 г. мы открыли новую СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Татнефти по 149 рублей за акцию с предварительной целью 130 рублей на одну акцию.

ТАТНЕФТЬ

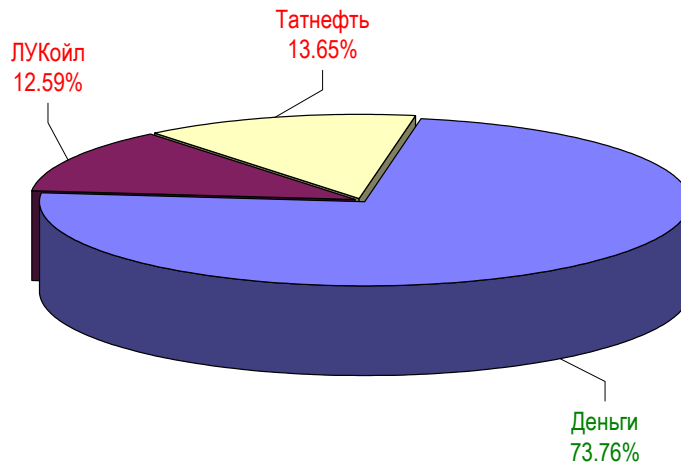
ПРОДАВАТЬ

Краткосрочный ценовой тренд в акциях Татнефти стал нисходящим.

Поэтому 27 марта 2006 г. мы ПРОДАЛИ 50 000 акций Татнефти по 149 рублей/акция. Наш технический рейтинг для компании: ПРОДАВАТЬ.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 5.

Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 27 марта 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 27 марта 2006 г. содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 118.60% при росте индекса ММВБ с начала года на 27.69%.

Илл. 6 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 27 марта 2006 г.

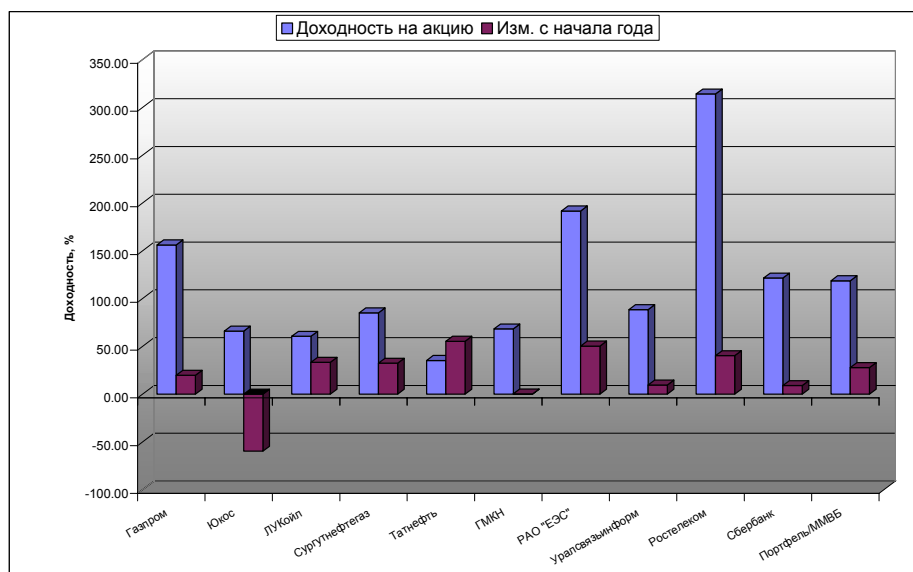
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. %	Года %
Газпром	КЭШ	-	-	-	233.00	0.00	3 902 420.00	3 902 420.00	156.10	19.79
Юкос	КЭШ	-	-	-	23.24	0.00	1 650 000.00	1 650 000.00	66.00	-59.83
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	2290.00	3 000	6 870 000	2273.03	50 910.00	1 460 880.00	1 511 790.00	60.47	33.35
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	40.90	0.00	2 126 900.00	2 126 900.00	85.08	31.77
Татнефть	ШОРТ	149.00	50 000	7 450 000	148.30	35 000.00	829 600.00	864 600.00	34.58	55.61
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2564.47	0.00	1 706 000.00	1 706 000.00	68.24	0.27
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	18.1700	0.00	4 791 500.00	4 791 500.00	191.66	50.54
УралСИ	КЭШ	-	-	-	1.1540	0.00	2 208 000.00	2 208 000.00	88.32	9.59
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	90.69	0.00	7 852 220.00	7 852 220.00	314.09	40.45
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	41079.9	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	9.07
Портфель, всего				14 320 000			85 910.00	29 649 430.00	118.60	
Свободный кэш				40 243 520						
Индекс ММВБ						1290.98				27.69

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. 7.

Илл. 7. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 27 марта 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 8. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 27 марта 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки			Диапазон 20.03 – 24.03.06		
		Краткоср.	Долгосроч.								
Газпром		Нейтральный К повышению	Восходящий Замедляется	R4	275.00	Основной Максимум 13.01.06 «Магнитная цена» Линия тренда	S1	226.96	7-недельная MA Ключевой 38.2% FiboR 26-недельная MA	OP	229.33
				R3	248.57		S2	214.00		HI	232.40
				R2	241.00		S3	204.49		LO	222.56
				R1	236.77		S4	192.89		CL	229.41
ЛУКОЙЛ	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный К повышению	Нейтральный К понижению	R4		Максимум 27.02.06 61.8% FboR	S1	2252.87	7-недельная MA 38.2% FiboR 50.0% FiboR 26-недельная MA	OP	2215.00
				R3			S2	2062.09		HI	2297.98
				R2	2458.95		S3	1939.47		LO	2164.00
				R1	2303.61		S4	1894.14		CL	2288.00
Юкос		Нисходящий К понижению	Нейтральный К понижению	R4	41.32	7-недельная MA 50.0% FiboR 38.2% FiboR 7-дневная MA	S1	20.40	Концентрация Основной	OP	30.50
				R3	40.81		S2	12.25		HI	31.99
				R2	36.76		S3			LO	20.11
				R1	25.32		S4			CL	25.30
СургутНГ		Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4	45.599	Максимум 26.02.06 61.8% FboR 50.0% FiboR 7-недельная MA	S1	40.960	7-дневная MA Минимум 10.03.06 38.2% FiboR 26-недельная MA	OP	41.710
				R3	42.962		S2	38.570		HI	42.200
				R2	42.123		S3	37.473		LO	39.501
				R1	41.726		S4	34.221		CL	41.490
РАО «ЕЭС России»		Нейтральный Цикл в фазе роста	Восходящий Замедляется	R4	20.142	61.8% FboR 50.0% FiboR 38.2% FiboR 7-недельная MA	S1	18.070	7-дневная MA 38.2% FiboR Минимум 10.03.06 61.8% FboR	OP	18.363
				R3	19.574		S2	17.733		HI	18.510
				R2	19.007		S3	17.170		LO	17.555
				R1	18.469		S4	16.731		CL	18.172
Ростелеком		Нейтральный	Восходящий	R4	108.41	Максимум 28.02.06 75.0% FiboR Линия тренда 7-дневная MA	S1	90.76	7-недельная MA 50.0% FiboR 61.8% FboR 26-недельная MA	OP	91.20
				R3	105.32		S2	85.46		HI	93.33
				R2	92.67		S3	80.04		LO	88.88
				R1	90.96		S4	70.65		CL	90.30
ГМК «Норильский никель»		Нейтральный К повышению	Нейтральный	R4		Максимум 26.02.06 75.0% FiboR Линия тренда 61.8% FboR	S1	2536.26	7-недельная MA 26-недельная MA Линия тренда 50.0% FiboR	OP	2515.00
				R3	2702.80		S2	2389.90		HI	2539.99
				R2	2598.85		S3	2354.07		LO	2415.00
				R1	2543.96		S4	2296.40		CL	2528.00
Сбербанк		Нисходящий Замедляется	Нейтральный К понижению	R4	49300.0	Максимум 13.01.06 Линия тренда 50.0% FiboR 7-недельная MA	S1	39406.6	38.2% FiboR 50.0% FiboR 26-недельная MA 61.8% FiboR	OP	40000.0
				R3	45300.0		S2	36350.5		HI	41800.0
				R2	43563.3		S3	367316.8		LO	39670.0
				R1	42034.0		S4	33294.4		CL	41039.0

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 марта 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	8,26	0,22	936.944	22,3	8,2	-0,57	533.541	20,8	195.951	9,47	14,6	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	81,35	1,43	52.967	37,0	81,9	2,12	772.475	33,9	66.834	70,96	-12,8	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,62	2,67	462	21,6	4,6	1,74	15.003	19,3	21.905	3,79	-18,0	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,44	-1,03	5.804	32,1	1,5	-1,57	154.717	32,7	51.445	1,40	-2,8	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,07	1,16	887	7,5	н/д	н/т	0	н/д	44.596	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,30	-3,28	2.594	62,1	5,3	-4,20	53.706	55,6	11.547	3,39	-36,0	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,88	-16,98	671	-56,2	0,91	-19,74	38.703	-56,3	1.969	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	3.470,00	0,00	0	57,7	н/д	н/т	0	н/д	10.536	2.829,56	-18,5	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,651	-1,81	30.854	53,5	0,65	-1,84	773.559	49,5	26.718	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,18	-0,56	36	20,9	0,2	-1,69	5.933	20,4	5.060	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,55	-0,90	139	41,6	0,6	-1,15	1.525	34,5	2.622	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,069	4,70	1.271	30,4	н/д	н/т	0	н/д	1.908	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,08	14,29	322	40,0	н/д	н/т	0	н/д	2.470	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	7,25	2,11	4.032	9,0	н/д	н/т	0	н/д	14.452	10,60	46,2	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,30	-2,65	2.697	39,5	3,2	-2,61	225.799	39,6	2.405	2,97	-10,0	ПРОДАВАТЬ
МГТС	19,20	1,05	19	6,7	19,4	-1,06	57	-1,4	1.533	22,40	16,7	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,64	-2,75	32	27,4	н/т	н/т	0	н/т	1.006	0,54	-15,2	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,190	2,59	60	29,3	1,2	0,52	14.699	н/т	1.048	0,88	-26,1	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,16	1,89	97	15,7	0,2	0,60	6.249	12,3	480	0,11	-32,1	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,255	1,31	524	8,8	4,2	0,78	18.530	15,4	1.047	5,40	26,9	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,085	-0,47	418	14,2	0,09	0,88	1.198	10,4	1.015	0,08	-5,3	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,041	-0,24	1.702	14,0	0,042	-0,69	37.950	9,9	1.337	0,06	44,9	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,150	-3,67	223	26,0	3,202	-4,06	283	21,0	301	2,47	-21,6	ПРОДАВАТЬ
Северсталь	13,65	1,26	1.358	37,9	13,75	2,24	1.134	38,9	7.533	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,01	7,77	712	40,6	н/д	н/т	0	н/д	12.046	2,10	4,5	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	89,50	-0,28	0	1,0	90,7	0,10	н/т	-1,3	18.026	82,70	-7,6	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	9,90	0,00	139	88,6	10,1	-0,24	116	87,9	350	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	61,00	0,00	0	64,9	64,7	10,09	15.605	73,0	1.659	36,51	-40,1	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.475,00	2,79	8.490	12,6	1.475	2,58	165.635	9,1	28.028	1.732,00	17,4	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	1,02	6,84	86	55,0	н/д	н/т	0	н/д	1.058	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,85	6,76	0	22,7	н/д	н/т	н/т	н/д	161	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	60,00	3,45	71	41,2	61,2	2,08	286	31,2	5.968	58,16	-3,1	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,35	2,75	47	34,5	9,3	1,91	180	28,1	933	9,17	-1,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,70	0,00	0	49,5	н/д	н/т	0	н/д	2.842	20,54	23,0	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	52,60	0,00	0	1,2	н/д	н/т	0	н/д	3.475	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	602,00	67,22	7	67,2	682,3	3,29	31	30,7	1.813	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	4,15	5,06	103	50,9	н/д	н/т	0	н/д	1.143	5,79	39,5	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,90	12,40	704	90,8	н/д	н/т	0	н/д	1.581	2,59	-10,7	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	3,63	6,76	18	30,6	н/д	н/т	0	н/д	355	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,46	2,10	67	49,7	н/д	н/т	0	н/д	1.160	1,91	30,8	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	52,00	8,33	906	40,5	52,1	7,63	2.611	37,7	4.343	35,19	-32,3	ПРОДАВАТЬ
СахалинморНГ	21,70	0,46	293	55,0	21,7	0,23	2.037	49,8	1.323	17,21	-20,7	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,25	4,62	37	41,5	н/д	н/т	0	н/д	3.167	1,13	-9,2	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	206,00	1,98	1.296	н/д	211,9	-1,03	940	79,6	2.465	190,00	-7,8	ДЕРЖАТЬ
НТМК	2,15	8,04	201	25,0	н/д	н/т	0	н/д	2.817	2,41	12,1	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	130,00	4,00	89	8,3	н/д	н/т	0	н/д	1.662	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	2,26	23,50	603	114,2	н/д	н/т	0	н/д	1.068	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	940,00	10,59	174	95,8	н/д	н/т	0	н/д	1.769	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,06	7,65	53	42,6	1,0	3,49	4.807	37,7	927	0,97	-8,1	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,13	0,00	23	67,3	н/д	н/т	0	н/д	938	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	40,00	0,00	20	28,2	39,5	-3,95	230	21,4	4.686	52,00	30,0	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	68,00	1,49	34	7,9	н/д	н/т	0	н/д	1.388	78,86	16,0	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	25,00	0,00	262	-3,8	н/д	н/т	0	н/д	1.613	30,84	23,4	ПОКУПАТЬ
Калина	52,75	1,44	447	38,5	52,4	2,14	470	36,8	514	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36'6	36,65	10,39	160	26,4	н/д	н/т	0	н/д	293	35,52	-3,1	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,20	0,00	768	8,3	7,2	-0,52	7	44,5	520	н/р	н/д	н/р

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 \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	12,30	2,50	20	79,6	н/д	н/т	0	н/д	426	12,32	0,2	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	40,00	1,27	1.843	11,1	43,1	11,32	421	18,5	1.322	50,75	26,9	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	44,40	14,58	635	34,5	44,0	6,52	3.705	28,1	1.236	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,15	-4,96	583	29,4	1,1	-6,32	53.848	24,1	8.857	1,12	-2,5	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	8,20	2,50	0	26,2	н/д	н/т	н/т	н/д	299	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,33	5,51	10	55,6	н/д	н/т	0	н/д	485	2,02	-39,3	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,57	6,60	141	55,6	0,5	-1,76	12.917	46,5	1.172	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,24	-2,61	628	31,8	2,2	-2,66	13.081	22,3	544	2,02	-9,8	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.185,00	-3,10	13.215	-7,4	2.184,9	-3,49	58.596	-11,5	10.192	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,80	3,70	20	75,0	н/д	н/т	0	н/д	180	3,21	14,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,75	14,01	313	72,4	н/д	н/т	0	н/д	130	1,67	-4,9	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	10 in 1	91,10	0,66	385.411	27,06	91,25	1,39	19.402	26,56	94,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	82,00	1,86	529.653	38,98	82,20	3,72	121.943	40,39	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	22,90	-0,43	8.608	22,46	22,55	0,45	426	20,27	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	74,00	-0,67	132.458	35,28	73,75	-1,21	26.509	37,93	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	107,00	-2,73	20.602	60,66	107,36	-1,97	56.277	62,67	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	3,60	-20,53	12.315	-55,00	3,60	-22,58	3.076	-55,22	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	37,30	10,36	34.377	65,78	37,00	7,25	0	61,57	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	65,40	-0,47	124.293	53,88	66,00	-1,12	1.104	58,08	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	17,50	-4,89	429	20,69	17,50	0,00	95	25,90	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	27,20	-1,48	362	36,89	н/д	н/д	0	43,98	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	37,03	-0,59	181.452	5,80	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	45,48	6,42	1.586	-0,29	45,37	5,76	225.780	2,58	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,92	-0,62	47	11,78	29,90	-0,33	10.246	14,78	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	7,10	-1,39	7.739	-2,07	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Система	50 in 1	25,70	3,21	38.223	9,36	н/т	н/д	0	н/т	37,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	19,65	0,05	34.456	40,36	19,54	2,46	13.607	43,15	17,82	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	18,66	-4,35	3	5,44	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/д	н/д	0	н/д	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	14,29	6,40	0,00	0	14,29	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,75	3,18	213	13,64	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	64,00	0,00	0	10,35	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	8,30	-1,26	117	13,12	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
Норильский Никель	1 in 1	92,40	-0,11	94.184	-2,74	н/т	н/д	0	н/т	82,70	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	20,75	8,07	27.562	45,10	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	9,93	0,57	47	85,39	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,98	1,13	15.705	13,59	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ПОКУПАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,28	6,01	15.098	-14,37	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	22,81	0,93	55.605	26,74	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,70	-1,94	485	31,06	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	26,03	0,00	64.126	7,70	29,70	ПОКУПАТЬ
Евраз	1/3 in 1	24,60	4,68	38.489	29,47	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	26,95	4,48	7	11,34	27,11	2,77	2.976	12,82	27,95	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	16,80	-1,12	5.998	22,63	н/т	н/д	0	н/т	17,93	ДЕРЖАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	30,30	0,00	3.788	5,21	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	22,00	1,71	220	4,76	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	8,48	-1,74	6	-21,48	н/т	н/д	0	н/т	14,00	ПОКУПАТЬ

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

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

Цены на нефть \$/баррель	Нефть				Металлы		Металлы			
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %		
Брент, спот	62,44	63,69	-2,0	11,3	Золото, \$/унция	560,13	554,10	1,1	10,4	
1-месяц	63,55	63,46	0,1	12,1	Платина, \$/унция	1048,50	1032,50	1,5	9,2	
3-месяца	64,47	64,24	0,4	11,9	Никель, \$/тонна	15150,00	14825,00	2,2	12,6	
Уралс	57,76	58,08	-0,6	11,0	Палладий, \$/унция	330,50	316,50	4,4	29,5	

Источник: Bloomberg

Илл.14. 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	208.410	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,7	3,3	8,6	7,7	14,2	12,3	37%
Газпром ADS	227.230	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,0	3,6	9,3	8,4	15,6	13,6	37%
ЛУКОЙЛ	69.531	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,3	1,4	7,0	7,9	11,2	13,0	22%
Сибнефть	21.349	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,6	1,6	4,8	5,8	6,7	9,4	19%
Сургутнефтегаз	44.851	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,2	2,2	7,1	9,2	12,6	17,1	25%
Среднее по сектору								2,6	2,4	7,4	7,8	12,0	13,1	
РАО ЕЭС*	28.587	23.593	н/д	5.348	н/д	1.109	н/д	1,2	н/д	5,3	н/д	24,1	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	35,9	н/д	
Система	12.930	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,7	1,5	4,2	3,8	18,6	16,6	24%
МТС	17.336	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,4	2,9	6,6	5,4	12,2	9,6	17%
ВымпелКом	10.604	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,3	2,8	7,0	5,6	16,1	12,2	25%
Голден Телеком	1.003	667	767	200	224	76	88	1,5	1,3	5,0	4,5	13,8	12,0	14%
Ростелеком	2.760	1.425	1.474	490	485	198	195	1,9	1,9	5,6	5,7	12,1	12,3	5%
МГТС	1.398	562	638	202	229	99	114	2,5	2,2	6,9	6,1	12,5	10,8	14%
Центр Телеком	1.788	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,5	7,2	5,8	neg	40,2	13%
Сев-Зап Телеком	1.246	706	776	181	215	53	67	1,8	1,6	6,9	5,8	19,2	15,3	16%
Юж Телеком	1.358	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	7,0	5,9	neg	496,4	14%
Волга Телеком	1.355	886	994	304	359	104	136	1,5	1,4	4,4	3,8	9,9	7,6	13%
Сибирь Телеком	1.387	932	1.028	276	312	100	114	1,5	1,3	5,0	4,4	10,0	8,8	11%
Уралсвязьинформ	2.016	1.092	1.208	362	423	125	158	1,8	1,7	5,6	4,8	10,6	8,4	12%
Дальсвязь	444	377	442	72	97	21	37	1,2	1,0	6,1	4,6	14,0	8,2	16%
Среднее по сектору								2,0	1,7	6,0	5,1	13,5	13,5	
Нор Никель	17.174	7.441	6.803	3.752	3.662	2.350	2.376	2,3	2,5	4,6	4,7	7,2	7,1	-2%
Северсталь	7.913	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	1,0	1,1	3,8	4,5	6,1	7,4	6%
НЛМК	9.715	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,3	2,2	4,6	4,7	8,5	8,6	-2%
СГ Мечел	3.717	3.759	3.821	755	633	412	315	1,0	1,0	4,9	5,9	8,8	11,5	3%
ВСМПО	2.599	743	806	262	286	183	200	3,5	3,2	9,9	9,1	13,9	12,7	20%
ЧТПЗ	1.335	687	763	97	121	26	56	1,9	1,8	13,8	11,0	39,8	18,2	16%
ВМЗ	1.970	1.286	1.466	206	248	87	121	1,5	1,3	9,6	8,0	19,9	14,3	26%
НТМК	2.997	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,1	1,1	3,0	3,8	4,9	6,9	13%
ЗСМК	1.805	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,9	3,8	5,8	6,0	1%
Евраз	9.240	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,4	1,4	4,7	4,6	8,0	7,5	7%
Среднее по сектору								1,7	1,7	6,3	6,0	12,3	10,0	
РБК	878	103	138	35	53	24	39	8,6	6,4	25,0	16,7	38,3	23,7	32%
Вимм-Билль-Данн	1.469	1.409	1.606	133	193	29	66	1,0	0,9	11,1	7,6	41,0	17,9	15%
Лебедянский	1.381	505	595	122	147	80	98	2,7	2,3	11,3	9,4	17,4	14,2	22%
Балтика	4.680	1.216	1.851	377	520	237	320	3,8	2,5	12,4	9,0	19,8	14,6	36%
Калина	566	372	480	47	71	24	38	1,5	1,2	12,0	8,0	21,5	13,4	43%
Аптеки 36'6	347	324	458	22	33	5	3	1,1	0,8	15,6	10,7	54,1	87,0	43%
Пятерочка	2.659	1.359	1.877	161	209	96	119	2,0	1,4	16,5	12,7	26,4	21,5	31%
Седьмой Континент	1.631	744	1.203	80	140	49	80	2,2	1,4	20,3	11,7	32,8	20,1	45%
АмТел	1.022	681	838	110	153	45	17	1,5	1,2	н/д	6,7	н/д	34,0	31%
Среднее по сектору								2,7	2,0	15,5	10,3	31,4	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.