

28 апреля 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

- 29 апреля CTC Media: отчетность за 1Кв08 по US GAAP
- 30 апреля ВВП в 1Кв08 (США)
Заседание ФРС США по процентной ставке (США)
Сбербанк: отчетность за 2007 г. по МСФО
Мосэнерго: отчетность за 2007 г. по МСФО
Северо-Запад Телеком: отчетность за 2007 г. по МСФО
- 3 мая Седьмой континент: отчетность за 2007 г. по МСФО

Праздники вместо рынка

Предпасхальная неделя апреля прошла под знаком снижения котировок российского рынка. Индексы РТС снизились на 2,2 и 1,6%, до 2129 пунктов в индексе РТС и 2485 пунктов в индексе РТС-2. Подобная реакция рынка наступила на внутренние отраслевые новости (в частности, в электроэнергетической отрасли, металлургии и банковском секторе), а также на внешнеэкономическую конъюнктуру. По данным EPFR, фонды России и стран СНГ на прошлой неделе привлекли почти 250 млн. долл., увеличив приток с начала года до 1,5 млрд. долл. Принимая во внимание крупный неиспользованный объем инвестиций фондов, а также возможный «майский эффект» на российском рынке, мы ожидаем новой волны повышения цен акций российских компаний в конце мая-начале июня. В конце апреля индекс РТС будет изменяться преимущественно в диапазоне 2100-2200 пунктов.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Попытки закрепиться выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда пока не увенчались успехом, что усиливает наше предположение о формировании крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи» по индексу РТС.

Мы полагаем, что вероятность того, что в данный момент индекс РТС завершает формировать потенциальное правое «плечо» этой модели возрастает.

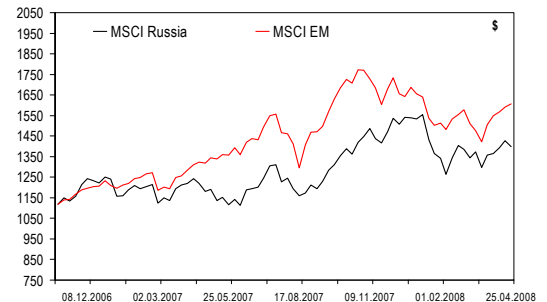
Это значит, что в ближайшие недели индекс РТС может устремиться вниз к потенциальной линии «шеи», а в случае её прорыва к уровню 1666 пунктов, от которого возможен мощный отскок.

Мы поддерживаем нашу рекомендацию: ПРОДАВАТЬ индекс РТС по текущим рыночным котировкам с предварительной технической целью 1666.

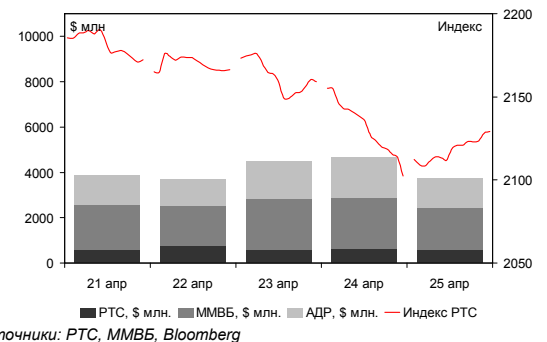
Продолжение на стр. 13

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	2 129,15	-2,15	-7,05
RTS-2	2 485,35	-1,64	-5,48
RTX	3 140,77	-1,82	-0,57
MICEX	1 668,86	-2,21	-11,65
FTSE Russia	644,78	-1,96	-7,77
MSCI			
MSCI Russia	1 397,58	-2,03	-9,03
MSCI GEM	1 189,01	1,12	-4,54
EM Europe	728,14	-1,38	-10,46
EM Asia	475,20	3,31	-7,50
EM Latin America	4 677,77	-1,55	6,30
EM World	1 514,52	0,66	-4,68
Мировые			
DJA	12 891,86	0,33	-2,81
S&P 500	1 397,84	0,54	-4,80
FTSE 100	6 091,40	0,58	-5,66
DAX 100	6 896,58	0,78	-14,51
CAC 40	4 978,21	0,33	-11,33
NIKKEI 225	13 797,49	2,38	-9,87
ISE 100	43 593,80	2,23	-21,51
Shanghai Comp	3 481,24	12,49	-33,84
SCI 300	3 744,02	14,41	-29,87
Bovespa	65 187,34	0,41	2,04
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,6142	-3,54	3,75
Руб./Euro	36,5099	1,64	-2,32
Euro/\$	1,5641	-1,11	6,29

Источник: Bloomberg

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 намерены получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$23,3	76%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	70%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
EDC	EDCL	\$35,8	49%	Рынок нефтесервисных услуг будет расти темпами, измеряемыми двузначными числами в процентном выражении. Снижение темпов добычи и затянувшийся период, характеризующийся недостаточным уровнем инвестиций в воспроизводство минерально-сырьевой базы, породили сильный, устойчивый спрос на рынке нефтесервисных услуг, который должен сохраняться в долгосрочной перспективе. Высокие цены на нефть и возможное снижение налогов в нефтяной отрасли поддержат рост российского нефтесервисного сектора. У EDC простая бизнес-модель и высокая операционная надежность. Нам импонируют ее прозрачность доходов, низкий уровень риска и обусловленная масштабом эффективность, а также ее преобладающее влияние в ряде нефтедобывающих регионов. Кроме того, EDC обладает достаточными денежными средствами, чтобы использовать все возможности для расширения.
Акрон	AKRN	\$100	8%	Акрон – крупнейший российский производитель азотных удобрений, акции которого торгуются на бирже. Компания получит выгоду от нарастающего сужения рынка азотных удобрений, предстоящего повышения ликвидности, диверсификации за счет введения в ассортимент высокоприбыльной продукции, инвестиционного участия в компаниях-поставщиках, а также защитного характера своего бизнеса. Деятельность руководства компании направлена на увеличение акционерной стоимости. Уже четыре года компания публикует финансовую отчетность по МСФО и вводит в совет директоров независимых членов. Наш сравнительный анализ показывает, что Акрон дешев, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
X5 Retail Group	FIVE	\$46	30%	X5 становится нашим фаворитом, будучи крупнейшей розничной сетью в России с наивысшими темпами роста. Несмотря на то, что компания уже является крупнейшей в секторе, в ФГ2007 она показала максимальный темп роста год-к-году – 53%. Блестящие результаты в 1Кв08, которые указывают на дальнейшее ускорение (61%), и явно выгодная перспектива покупки Карусели, скорее всего, приведут к ряду повышений рекомендаций стоимости компании. Мы считаем, что сейчас, когда акции компании упали в цене на 21% с максимального уровня несмотря на то, что фундаментальные показатели улучшаются с каждым кварталом, наступил удачный момент для входа в капитал компании.
Сбербанк	SBER	\$5,0	57%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-795-3712.

Праздники вместо рынка

Предпасхальная неделя апреля прошла под знаком снижения котировок российского рынка. Индексы РТС снизились на 2,2 и 1,6%, до 2129 пунктов в индексе РТС и 2485 пунктов в индексе РТС-2. Подобная реакция рынка наступила на внутренние отраслевые новости (в частности, в электроэнергетической отрасли, металлургии и банковском секторе), а также на внешнеэкономическую конъюнктуру. В наибольшей степени на динамику рынка акций повлияла ситуация в электроэнергетическом секторе (-9,5% в среднем по отрасли), где завершается период обращения, котирования и присутствия в индексах акций РАО «ЕЭС России» (-10,5%). Сегодня РАО «ЕЭС России» проводит Круглый стол на тему «Прекращение торгов акциями РАО «ЕЭС России» на российских и зарубежных фондовых площадках». Подробности мы сообщим в завтрашнем утреннем выпуске Daily. События в металлургическом секторе касаются главным образом рынка M&A. ОК «Русал» на прошлой неделе объявила о закрытии сделки с Онэксим по приобретению 25%+1 пакета «Норильского никеля» (-5,1% изменение котировок акций за неделю) у инвестиционной компании М. Прохорова. Онэксим получит 14% акций ОК «Русал» плюс денежные средства, объем которых не раскрывается. О. Дерипаска остается мажоритарным акционером ОК «Русал», владеет пакетом 56.76%. Акции банков дешевели на фоне внешнеэкономических новостей, предстоящих публикаций финансовых отчетов и слухов о слияниях-поглощениях в отрасли.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС – изменение за неделю

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	275,95	-1,39	-3,83
Металлы и добыча	399,42	-1,61	10,89
Промышленность	441,05	-1,35	8,35
Телекоммуникации	269,78	-3,62	-16,82
Потребительские товары	330,40	0,44	-10,58
Электроэнергетика	338,21	-9,51	-27,54
Банки и финансы	629,71	0,81	-20,50

Источник: РТС

Несмотря на неблагоприятное влияние внешних факторов на российский фондовый рынок, сами западные фондовые рынки по итогам недели удержались от падения. Американские биржи продемонстрировали слабый рост в пределах 0,5%, европейские — в пределах 1%, японский вырос в индексе на 2,2%. Рынки GEM показали за неделю 1,1% прироста.

По данным агентства EPFR, денежный рынок, энергетический сектор и немецкие фонды акций находились в поле зрения инвесторов в течение всей недели (10-16 апреля), в то время как все фонды EM и основные группы отраслевых фондов испытали отток средств. Второй раз за три недели фонды Money Market испытали максимальный недельный отток — в процентном выражении — с 1 кв. 2007 г., так как американские инвесторы изыскивали наличные для выполнения своих налоговых обязательств. US Equity Funds также испытали существенный отток в течение недели, завершившейся 16 апреля, первый день после deadline для подачи декларации о доходах за 2007 г. Европейские фонды акций и облигаций с высоким доходом (High Yield Bond Funds) продемонстрировали расширение потоков привлекаемых средств, пока глобальные фонды облигаций, Японии и Pacific Equity Funds увеличивали свои потери. Отдельные группы emerging markets equity funds испытали отток средств, также как и семь из восьми основных отраслевых групп

фондов. Фонды России и стран СНГ на прошлой неделе привлекли почти 250 млн. долл., увеличив приток с начала года до 1,5 млрд. долл. Фонды GEM уменьшили отток с начала года на 360 млн. долл. (до 3,8 млрд. долл.), максимальный недельный объем средств с начала года привлекли фонды Китая и Большого Китая — около 790 млн. долл.

Илл. 5: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006	896	-86	н/д	4 294
2007	1 185	12 488	511	3 330
Январь	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март	346,8	-1 531,4	-886,0	-1 399,4
Апрель 2	78,4	-198,6	345,7	27,6
Апрель 9	-4,0	963,5	2072,6	131,1
Апрель 16	-73,0	-149,9	-516,3	49,4
Апрель 23	248,4	361,5	754,3	28,6
С начала года, всего	1428,1	-3786,0	-2150,4	-1639,1

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Текущая неделя на российском рынке акций состоит из трех торговых сессий. 1,2,3 мая российские рынки закрыты. 4 мая, в воскресенье, рынки работают, однако, вряд ли торговля будет вестись бойко. 9 мая, пятница, также нерабочий день на российском рынке. 7 мая состоится инаугурация новоизбранного президента России Дмитрия Медведева, рынки открыты.

В конце апреля выходит серия макроиндикаторов США, Европы и Азии, способная изменить настроения игроков. В частности, после закрытия торгов в среду, 30 апреля, ФРС США примет решение по изменению процентной ставки. Эксперты прогнозируют седьмое с сентября прошлого года и последнее в этом полугодии (1П2008) снижение ставки на 0,25 п.п., до 2% годовых. Российский рынок отреагирует на новость и ее последствия для западных бирж уже в воскресенье, 4 мая. Послезавтра также выходят данные по ВВП США в 1 кв., ИПЦ в еврозоне в апреле, уровням занятости и личному потреблению в США в 1 кв. в 2008 г. и др. (см. выпуск «Календарь»).

«Sell in May and Go away»: считается, что в мае инвесторы становятся более консервативными. Например, на токийской и лондонской фондовой биржах в 60% случаев за последние 12 лет можно было наблюдать периоды устойчивого снижения цен в мае, в результате приводящие к падению цен по итогам месяца. При этом за тот же исследуемый интервал, на американском фондовом рынке воздействие этого феномена было не так заметно — равное количество лет, с 1996 г., в мае игроки играли на понижение. В России инвесторы более доверяют закономерностям: в двух из трех случаев, начиная с 1996 г. на российском фондовом рынке наблюдался «майский эффект». Причем в последние годы (2004-2007 гг.) наличие этого эффекта участилось. Как правило, отрицательная коррекция наступает в первой половине мая, может достигать 18% (см. таблицу), и рынки не успевают восстановиться после падения до конца месяца.

Илл. 6: Изменение ведущих индексов в мае в 1996-2007 гг., %

	РТС	Dow Jones	FTSE	NIKKEI
1996	44	1,3	-1,8	-0,4
1997	11	4,6	4,2	4,8
1998	-39	-1,8	-1,0	0,2
1999	-6	-2,1	-5,0	-3,5
2000	-17	-2,0	0,5	-9,1
2001	13	1,6	-2,9	-4,8
2002	1	-0,2	-1,6	2,4
2003	11	4,4	3,1	7,6
2004	-9	-0,4	-1,3	-4,5
2005	0,6	2,7	3,4	2,4
2006	-15	-1,7	-5,0	-8,5
2007	-7	4,3	2,7	2,7

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Средний уровень снижения цен в мае при наличии «майского эффекта» на российском рынке составляет 11%. Максимальное падение цен акций в мае составило -39% в 1998 г., в случае наименее значимого проявления эффекта в 2002 г. изменение индекса РТС в мае составило +1%. При этом следует отметить, что никакого значимого воздействия на итоги года наличие или отсутствие «майского эффекта» не оказывает. На наш взгляд, консервативный подход к инвестициям в мае на российском рынке связан с «длинными» майскими каникулами, когда рынок оказывается «оторван» от привычного ориентира — мировой финансовой системы, — а также отпуском у участников торгов. Мы не исключаем, что сезонный эффект найдет проявление в мае текущего года, однако, ожидаем, что он будет несущественным.

Таким образом, мы не ожидаем от рынка каких-либо сюрпризов в конце апреля — первых числах мая. Принимая во внимание крупный неиспользованный объем инвестиций фондов, а также возможный «майский эффект», мы ожидаем новой волны повышения цен акций российских компаний в конце мая-начале июня. В конце апреля индекс РТС будет изменяться в диапазоне 2100-2200 пунктов.

Ангелика Генкель *Старший аналитик (7 495) 785-9678*

Конъюнктура рынка фьючерсов

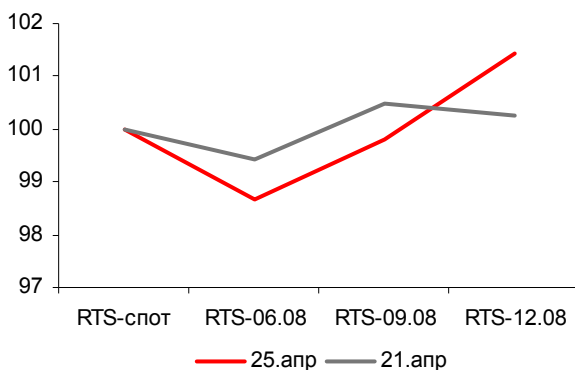
Снижение на рынке акций сказалось и на активности торгов на рынке производных инструментов. Торги на FORTS на минувшей неделе проходили достаточно спокойно. Объем сделок оставался на одном уровне, за исключением четверга, когда на фоне коррекции на рынке акций участники рынка предпочли закрыть часть позиций, в том числе, по июньскому контракту на индекс RTS. В результате объем открытых позиций по данному контракту в четверг снизился на 11% до чуть более 1 млрд.долл. (Илл.8), а всего за неделю снижение составило 15,3%. Среди других ликвидных фьючерсов наиболее заметное снижение открытого интереса наблюдалось в майских фьючерсах на акции ПАО «ЕЭС России» (-6,9%), ГК «Норильский никель» (-4,2%) и «Лукойла» (-4,2%). Среди фьючерсов, по которым игроки увеличивали позиции, были контракты на акции «Сбербанка» (+8,9%), «Роснефти» (+3,8%) и «Сургутнефтегаза» (+3,4%).

Спред по июньскому фьючерсу на индекс RTS оставался относительно стабильным и колебался на протяжении недели в районе -15 пунктов. Снижение было зафиксировано только к концу торгов в пятницу, когда он опустился до -28 базисных пунктов. Доходность спот-фьючерс по контракту к концу недели составила -9,3%.

Интересная динамика наблюдалась в дальних, декабрьских фьючерсах на индекс RTS. Если июньские и сентябрьские контракты по итогам недели снизились, то декабрьские, наоборот, продемонстрировали заметный рост, в результате которого базис по ним расширился с 5,75 до 30,85 пунктов.

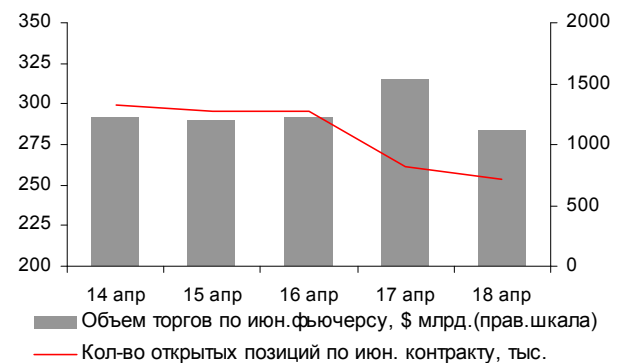
На текущей неделе мы не ожидаем роста активности игроков – в преддверие заседания ФРС США 30 апреля и майских праздников инвесторы, скорее всего, продолжают фиксировать прибыль. Напомним также, что на этой неделе повышается размер гарантийного обеспечения по фьючерсным контрактам на FORTS на период с 29 апреля по 4 мая. В частности, на фьючерс на индекс RTS размер ГО составит 10% вместо текущих 7,5%.

Илл. 7: Кривая фьючерсов на индекс RTS, в % к текущему значению индекса RTS



Источник: Bloomberg

Илл. 8: Объем торгов и кол-во открытых позиций по июньскому фьючерсу на индекс RTS



Источник: Bloomberg

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Динамика российского рынка акций не дает возможности паевым фондам выйти в плюс. На неделе с 16 по 23 апреля рублевый индекс РТС снизился на 0,19%. В результате стоимость паев фондов акций в среднем упала на 0,30%, смешанных фондов – на 0,29%; котировки индексных фондов и фондов фондов остались практически без изменений. Несмотря на то, что в среднем фонды акций показали отрицательную динамику, примерно половина из них завершила неделю с положительным результатом, свидетельствуя о том, что снижение носило выборочный характер. Действительно, если смотреть по отраслевым фондам, то прошедшую неделю с положительным результатом завершили фонды металлургии (+2,1) и фонды нефтегазового сектора (+1,1%); хуже других оказались фонды телекоммуникаций (-3,3%) и фонды электроэнергетики (-2,7%), котировки которых снижаются главным образом из-за выхода инвесторов из акций ПАО «ЕЭС России».

Илл. 9: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 23/04/08

ПИФ	Средняя доходность с 16 по 23 ноября, %	Макс. Доходность, %	Мин. Доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Сред. доходность с нач.года, %
акции	-0,30	3,18	-4,65	48	-11,74
денежный	0,11	0,18	0,02	50	2,19
индексный	0,03	2,23	-3,48	41	-10,70
облигации	0,12	1,70	-2,04	75	1,14
смешанный фондов	-0,29	3,48	-4,86	44	-7,42
	0,08	0,75	-0,83	44	-8,91
Индекс РТС	-0,08				-5,74
Индекс РТС (рублевый)	-0,19				-10,36

Источник: *Investfunds.ru, отдел аналитический исследований Альфа-Банка*

На этом фоне динамика притока средств в фонды остается стабильно отрицательной. Как и в течение предыдущих двух недель высокий отток средств сохраняется в фондах акций и в смешанных фондах. При этом анализ притока-оттока средств в апреле показывает, что инвесторы в основном выводят средства – приток средств остается крайне низким и по фондам акций в среднем не превышает 59 млн.руб. в неделю, а по смешанным фондам – не более 20 млн.руб. в неделю. В то же время средний отток средств за неделю в апреле составил 755 млн.руб. по фондам акций и 505 млн.руб. по смешанным фондам. Только фонды облигаций сохраняют положительный баланс притока-оттока инвестиций: приток 153 млн. против оттока 44 млн.руб. в неделю.

Несмотря на то, что окончательные итоги апреля будут подведены только в первых числах мая, уже сейчас понятно, что они будут крайне негативными. Так, предварительная оценка оттока из фондов акций, облигаций и смешанных фондов за три недели апреля составляет около 3,2 млрд.руб. (или 2,8% от СЧА) – выше этого уровня отток был только в октябре 2007 г., когда инвесторы забрали из открытых ПИФов 5,8 млрд.руб.

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Прошедшая неделя была весьма спокойной для американского долгового рынка. КО США до четверга двигались в узком боковом тренде, а последние два дня снижались в цене.

Такая динамика сложилась ввиду движения фондовых индексов. Статистика играла второстепенную роль. Рынок практически не обратил внимания на очередное снижение продаж домов на первичном и вторичном рынках, а также ухудшение потребительских настроений. Однако, вполне возможно, что это лишь затишье перед бурей, особенно если учесть количество важных событий текущей недели.

До среды, когда пройдет заседание ФРС, вряд ли стоит ждать серьезной динамики КО США. Согласно текущим котировкам фьючерсов, вероятность снижения ключевой ставки на 25 б.п. составляет 78%. Это наиболее приемлемый для рынка исход. Влияние на решение ФРС окажет выходящая чуть раньше 30 апреля статистика по ВВП за 1 квартал 2008 года. Кроме того, конец недели будет также достаточно «жарким» - ждем данных по рынку труда.

Корпоративные облигации

Рублевый долговой рынок на прошлой неделе был достаточно нервным - инвесторы ожидали, оправдаются ли опасения относительно дефицита ликвидности и роста ставок в период налоговых выплат. Однако ставки overnight оставались в приемлемых границах, и участники рынка продолжали накапливать бумаги 2-го эшелона, входящие в Ломбардный список ЦБ и подлежащие рефинансированию. Прежде всего, спросом в этой группе пользовались облигации банковского сектора, который остается значительно недооцененным относительно облигаций компаний с аналогичным кредитным качеством и уровнями рейтингов.

Текущая короткая неделя богата первичными размещениями. В корпоративном сегменте планируется размещение 9 выпусков суммарным объемом около 20 млрд руб. Помимо этого состоятся доразмещения двух выпусков облигаций Москвы еще на 7,4 млрд руб. Таким образом, основная масса инвесторов будет сосредоточена на первичном рынке. С точки зрения вторичных торгов мы ожидаем давления на рынок продавцов, сокращающих позиции перед длинными выходными, а также в свете большого объема первичного предложения по более привлекательным ставкам. Кроме того, решение ЦБ о повышении ставки рефинансирования еще на 25 б.п. - до 10,50% годовых - также будет оказывать повышательное давление на доходности рублевого долга и, прежде всего, - на бумаги, используемые в РЕПО с Банком России.

В последний день, тем не менее, возможен ряд технических сделок для формирования цен под закрытие балансов.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Павел Симоненко *Аналитик (7 495) 783-5029*

Илл. 10: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
21 апреля	В 1Кв08 российский ВВП вырос на 8% год-к-году, против 7.4% за аналогичный период прошлого года и 8.1% за весь 2007г. – это указывает на то, что рост экономики страны не замедляется.	Высокому темпу роста ВВП способствовал значительный рост объема инвестиций в прошлом году на 21.1%, который продолжился в 1Кв08 на уровне 20.2% год-к-году. Мы полагаем, что быстрый рост ВВП указывает на высокий монетарный спрос, что позитивно для инфляционного тренда.
22 апреля	ЦБ России установил процентную ставку по ломбардным кредитам на уровне 8.25% по сравнению с предыдущим значением ставки в 7.25%, которое действовало с 1 февраля, когда все процентные ставки были увеличены на 0.25% и было объявлено об увеличении ФОР.	Повышение ФОР может способствовать замедлению корпоративного кредитования, рост которого в феврале 2008 г. составил 68% год-к-году. На наш взгляд, этот шаг указывает на то, что контроль инфляции становится приоритетом, и поэтому рассматриваем сообщение о нем как позитивное.
24 апреля	Объем международных резервов ЦБ РФ достиг \$518.8 млрд, увеличившись на \$7.0 млрд в течение одной недели.	Столь сильный рост резервов за неделю объясняет, почему во время квартальной выплаты НДС, срок которой истек в понедельник 21 апреля, проблемы с банковской ликвидностью не наблюдалось. Приток капитала в апреле также объясняет низкий спрос на обоих аукционах по размещению казначейских счетов. Мы полагаем, что этот приток капитала в значительной степени отражает способность ключевых акционеров поддержать свой бизнес. Таким образом, мы считаем, что сейчас у ЦБ РФ есть возможность предпринять шаги в направлении борьбы с инфляцией, и скорее всего таким шагом станет повышение ставки ФОР.

Стратегия

24 апреля	правительство одобрило амбициозный план, согласно которому в 2010-2015 гг. предполагается потратить \$590 млрд на развитие российских автомобильных и железных дорог, аэропортов и портовой инфраструктуры. Из этой суммы \$198 млрд (33%) должно быть выделено из федерального бюджета, а остальное – из бюджетов субъектов федерации (\$26 млрд) или Инвестиционного фонда России, а также внебюджетных источников (\$367 млрд). Программа предполагает строительство 4 700 км железнодорожных линий нового, международного стандарта и реконструкцию 7 300 км автомобильных дорог, включая создание примерно 1 800 км платных автомагистралей. Предполагается увеличение мощности морских портов на 500%, а также проведение реконструкции 116 ВПП российских аэропортов.	
-----------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

Банковский сектор
Банк Москвы

22 апреля	Банк Москвы разместит 7.4 млн новых акций, ожидая привлечь \$339-377 млн акционерного капитала. Новые акции предложены текущим акционерам с преимущественным правом по 1 081 руб за акцию (\$46.1), а остальным инвесторам – по 1 201 руб (\$51.2).	Мы полагаем, что в этом размещении примут участие руководители банка Бородин и Алалуев, которым в настоящее время принадлежит соответственно 14.1% и 3.52% акций банка. Ранее они заявляли о планах увеличения совместного пакета до блокирующего.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Уралсиб

22 апреля	Акции банка резко выросли на слухах о том, что Газпромбанк может купить контрольный пакет его акций	Стремление к слиянию с любым другим участником рынка или продаже пакета акций представляется грамотным шагом для акционеров банка. Ориентированный на корпоративный сектор Газпромбанк может рассчитывать на позитивные синергетические эффекты от сделки с УРАЛСИБом, имеющим одну из самых разветвленных филиальных сетей в России.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Нефть и газ
Лукойл

22 апреля	агентство Интерфакс сообщило, что на предстоящем заседании совета директоров ЛУКОЙЛа может быть принято решение о выплате дивидендов за 2007 г. в размере 42 руб за акцию (\$1.79), что составит 2% к текущим рыночным котировкам акций компании.	Несмотря на общее увеличение объема дивидендов, фактически ЛУКОЙл сокращает долю дивидендных выплат относительно чистой прибыли. Большинство инвесторов традиционно интересуются не дивидендами российского нефтяного сектора, а скорее перспективами роста цены акций конкретных компаний.
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Роснефть

21 апреля	Менеджмент Роснефти предложил совету директоров компании утвердить выплату дивидендов за 2007 г. в размере 1.6 руб на акцию (\$0.07), что меньше 6% чистой прибыли компании по US GAAP за 2007 г. Дивидендная доходность составляет 0.69%.	Относительно низкие дивиденды были в большой степени предсказуемы, так как ожидалось, что Роснефть исключит из расчета дивидендов прибыль, полученную в ходе проведения процедур банкротства Юкоса. Кроме того, Роснефть должна будет заплатить около \$9 млрд в сентябре, чтобы покрыть краткосрочную задолженность.
-----------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ТНК-ВР		
23 апреля	Газета Ведомости сообщает, что российские налоговые органы предъявили ТНК-ВР Ltd. претензии примерно на 6.0 млрд руб (около млрд \$256 млн) за 2004-2005 налоговые годы. Компания обвиняется в неуплате налогов, штрафов и пени.	Хотя сумма немалая, инвесторы могут не беспокоиться за курс акций. Согласно прежнему прогнозу главы компании Роберта Дадли, чистая прибыль компании в 2007 г. должна превысить пять миллиардов долларов, а о предстоящем пересмотре налоговых обязательств уже известно на рынке. Поэтому, учитывая крайне высокий уровень цен на нефть, наблюдающийся последнее время, мы считаем, что данное сообщение, скорее всего, нейтрально.
25 апреля	По сообщению Ведомостей, Газпром ведет переговоры с российскими акционерами ТНК-ВР (Альфа-Групп/Аксесс-Ренова) о покупке у них 50% акций компании. Кроме того, Газпром пытается убедить другого держателя 50% акций ТНК-ВР – мирового топливного гиганта ВР – продать газовой монополии 1% ТНК-ВР для того, чтобы аккумулировать контрольный 51%-й пакет акций нефтяной компании.	Ведомости опубликовали заявление российских акционеров ТНК-ВР, сделанное в ответ на слухи о переговорах с Газпромом. Альфа-Групп, Access Industries и Ренова заявили о том, что они не продают и в будущем не будут продавать компанию. В заявлении также подчеркивается долгосрочный стратегический характер этой инвестиции.
Новатэк		
21 апреля	НОВАТЭК опубликовал финансовые показатели за 4Кв07 и ФГ2007 по МСФО, которые оказались ниже наших ожиданий и консенсус-прогноза. В 4Кв07 выручка увеличилась на 48% год-к-году и 14% кв-к-кв до \$681 млн. EBITDA выросла на 58% год-к-году и на 6% кв-к-кв до \$313 млн. Чистая прибыль составила \$204 млн (+81% год-к-году, 1% кв-к-кв), что на 4% и 9% ниже нашего и консенсус-прогноза.	Мы считаем опубликованные результаты умеренно НЕГАТИВНЫМИ для компании и ожидаем соответствующей реакции курса акций. Вместе с тем, мы ожидаем телефонной конференции, посвященной публикации отчета и дальнейшим производственным планам компании.
Электроэнергетика		
23 апреля	РАО ЕЭС определило дату и стартовые цены аукциона по продаже Петербургской энергосбытовой компании и Тамбовэнергосбыта. Аукционы пройдут 27 мая 2008 г.	Обе компании оценены с премиями к текущей рыночной капитализации, что, на наш взгляд, является ПОЗИТИВНЫМ сигналом для их акций. Покупатели этих пакетов на аукционе должны будут сделать обязательное предложение о выкупе акций у миноритариев по цене не ниже окончательной цены аукциона. Между тем, итоги оценки еще должны быть утверждены советом директоров РАО ЕЭС.
24 апреля	РАО ЕЭС продала на аукционах свои доли еще в двух сбытовых компаниях. Покупателем Самаразэнерго стала Тройка Диалог, а Ульяновскэнерго было куплено МСК Секьюритиз. Доля РАО ЕЭС в Саратовэнерго (48.4%) не была продана в связи с отсутствием претендента	Результаты аукционных торгов еще раз продемонстрировали избирательный интерес к этим активам со стороны потенциальных покупателей. Поскольку новые покупатели доли РАО теперь обязаны сделать обязательное предложение о выкупе акций у миноритариев этих компаний, итоги этих аукционов позитивны для миноритариев Самаразэнерго из-за 14%-ной премии к текущей цене акций.
МОЭСК		
22 апреля	Стало известно о том, что на прошедшем 18 апреля ВСА акционеры МОЭСК одобрили реорганизацию компании путем ее объединения с Московской городской электросетевой компанией (МГЭСК).	Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для обеих московских распределительно-сетевых компаний, так как их объединение уже несколько раз откладывалось из-за Газпрома. Консолидация компаний является одним из главных катализаторов динамики их акций.
ТГК-11		
22 апреля	РАО ЕЭС получило как минимум две заявки от претендентов на ТГК-11: от группы Е4 (подконтрольной бывшему менеджеру РАО Михаилу Абызову) и от Мечела. РАО планирует продать акции компании, приходящиеся на долю государства (28.9%), а также провести дополнительную эмиссию акций (30.7% от нового капитала). Окончательная цена и дата размещения, однако, пока не разглашаются.	Учитывая наличие нескольких претендентов, мы считаем, что компания может быть продана с премией по отношению к текущей рыночной цене. Тем не менее, делать заключения по этому вопросу еще рано, так как ТГК-11 по-прежнему предъявлены иски от Роснефти, что создает неопределенность по вопросу размещения дополнительных акций компании. Не исключено, однако, что еще возможно достижение договоренностей между РАО ЕЭС и Роснефтью.
23 апреля	Совет директоров ТГК-11 утвердил цену размещения допэмиссии акций на уровне 0.040255 руб (\$0.00172) за акцию. Эта цена соответствует EV/кВт в \$509/кВт, что на 19% выше текущего уровня и на 14% ниже среднего для ТГК (\$594/кВт).	Мы считаем, что данное сообщение потенциально ПОЗИТИВНО для ТГК-11, поскольку цена размещения допэмиссии (а значит и цена выкупа у миноритариев) на 19% выше текущей рыночной цены ТГК-11. Однако остается неясной ситуация с претензиями Роснефти, и мы продолжаем следить за развитием событий в этом направлении.
Мосэнергосбыт		
24 апреля	РАО ЕЭС объявило окончательную стоимость его пакета акций Мосэнергосбыта для продажи. Энергохолдинг оценил свою долю в энергосбытовой компании в 11.305 млрд (\$482 млн), что указывает на общую стоимость \$948 млн и предполагает 40%-ю премию к текущей рыночной капитализации.	Исходя из текущей рыночной капитализации, пакет РАО стоит \$345 млн. Покупатель пакета РАО будет обязан сделать миноритариям Мосэнергосбыта обязательное предложение о выкупе акций по цене не ниже покупки самого пакета. Это означает, что аукцион может принести большую выгоду миноритариям, если актив будет продан по такой цене. Таким образом, мы рассматриваем результаты оценки как ПОЗИТИВНЫЕ.

Металлургия
Евраз

22 апреля	Евраз объявил о продаже части активов Highveld Steel and Vanadium Corporation во исполнение требований южноафриканской и европейской антимонопольных органов.	Эта сделка была ожидаемой, так как продажа части ванадиевого бизнеса Highveld являлась изначальным условием регуляторов для покупки Евразом этой компании в мае прошлого года. Мы полагаем, что на Vanchem приходится основная часть стоимости сделки. Мы считаем, что цена сделки разумна, исходя из нашей оценки выручки Vanchem за ФГ2007 в \$160-170 млн. Евраз по-прежнему останется крупнейшим в мире производителем ванадия. Так как стоимость сделки незначительна по сравнению с капитализацией самого Евраза, мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акций компании
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Норильский никель

24 апреля	ОК Русал объявила о закрытии сделки с Онэксим по приобретению 25%+1 пакета Норильского никеля у инвестиционной компании Михаила Прохорова. Онэксим получит 14% акций ОК Русал плюс денежные средства, объем которых не раскрывается. Олег Дерипаска остается мажоритарным акционером ОК Русал, владея пакетом 56.76%.	Мы полагаем, что дальнейшее развитие ситуации будет зависеть от соглашения между главными акционерами. Мы по-прежнему не ожидаем никакого синергетического эффекта или роста оценочных мультипликаторов в результате одной лишь диверсификации; таким образом, создание стоимости для миноритариев вследствие объединения компании с ОК Русал или Металлоинвестом, или же с обоими, будет зависеть от параметров оценки, которая представляется неопределенной вследствие того, что эти частные компании пока не имеют рыночной оценки.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

НЛМК

21 апреля	НЛМК опубликовал финансовый отчет за ФГ2007 по US GAAP. В 2007 г. выручка увеличилась на 28% год-к-году и составила \$7 719 млн. EBITDA и чистая прибыль группы составили соответственно \$3 366 млн и \$2 247 млн. Рентабельность по EBITDA и чистой прибыли составила 44% и 29% соответственно.	Мы считаем опубликованные показатели сильными, но поскольку они, в основном, совпали с консенсус-прогнозом, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций. Отметим, что Совет директоров компании рекомендовал выплатить дивиденды за ФГ2007 в размере 3 руб за акцию, или 30 руб за GDR (\$0.1278/акция, или \$1.278/GDR), что предполагает 2.5%-ю дивидендную доходность.
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Peter Hambro Mining

21 апреля	Peter Hambro Mining опубликовал предварительные неаудированные результаты за 2007ФГ. Выручка группы выросла на 43% год-к-году. Совет директоров впервые рекомендовал выплатить дивиденды в размере 7.5 пенсов на акцию. Общий размер дивидендных выплат составит \$12.1 млн, или 30% от чистой прибыли.	На наш взгляд, данное сообщение ПОЗИТИВНО для компании. По отчету, операционная рентабельность в 2007ФГ снизилась на 2% год-к-году до 30%, однако на операционной прибыли негативно сказалась переоценка на \$12.1 млн опциона, "встроенного" в конвертируемые облигации, выпущенные компанией в октябре 2007 г. Если исключить этот эффект из анализа, то операционная рентабельность составила бы 35%.
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Потребительский сектор
X5 Retail Group

22 апреля	X5 объявила о начале размещения новых GDR объемом 48.1 млн с целью привлечь \$1.0 млрд. Акционеры, которые числились в реестре 18 апреля, имеют право участвовать в эмиссии прав и купить по две новых GDR X5 на каждые девять, принадлежавших им на дату закрытия реестра.	Как сообщила компания, чистый доход от предложения в размере \$1.0 млрд X5 направит на финансирование покупки Карусели (стоимость капитала, о которой ранее сообщала X5, составляет \$920-970 млн), а также на покрытие расходов на интеграцию в размере \$150 млн.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Дикси

22 апреля	Дикси сообщила, что за 1Кв08 выручка увеличилась на 49% год-к-году (на 37% в рублевом выражении) до \$459 млн. За этот период компания также открыла пять дискаунтеров Дикси и один гипермаркет Мегамарт.	Мы считаем, что опубликованные результаты ПОЗИТИВНЫ для компании, потому что они указывают на 42%-е ускорение роста выручки год-к-году, а также улучшение сопоставимых показателей.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

М-Видео

24 апреля	Выручка М-Видео от розничных продаж выросла в 1Кв08 на 77% год-к-году (на 63% в рублях) до \$631 млн. В 1Кв08 компания прибавила 14 000 кв м торговых площадей, открыв нетто пять магазинов. Таким образом, общее число магазинов компании составляет 127.	Мы рассматриваем результаты компании за 1Кв08 как сильные и позитивные, учитывая, что сопоставимые продажи компании увеличились в рублевом выражении на 22%.
-----------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Магнит

25 апреля	Магнит опубликовал операционные результаты за март 2008 г. В марте 2008 г. компания открыла 21 магазин формата «у дома». Таким образом, общее количество магазинов в конце марта составляет 2 238, включая 5 гипермаркетов.	В марте 2008 г. чистая выручка (в рублях) выросла на 39% год-к-году до 10 105 млн руб. Чистая выручка в долларовом выражении увеличилась на 52% до \$425 млн. В 1Кв08 выручка от продаж Магнита (в долларах) выросла на 49% год-к-году. В целом мы считаем, что опубликованный отчет нейтрален для акций.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Группа Черкизово

21 апреля	Группа Черкизово объявила о своих планах разместить 3.5 млн новых акций (~8% нового акционерного капитала) в РТС. Средства от размещения компания направит на финансирование своего невыплаченного долга, а также на расширение бизнеса	Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для компании, так как полагаем, что средства от размещения будут направлены, главным образом, на финансирование долга, а не на создание дополнительной акционерной стоимости. В результате значительных органических и M&A капвложений в 2007 г. валовый долг компании превысил \$650 млн, что указывает на 5.6x чистый долг/ЕБИТДА, т.е. треть этого объема является краткосрочным долгом, и мы считаем, что этот показатель весьма высок в текущих условиях кредитного рынка.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Недвижимость
Группа ПИК

22 апреля	ГК ПИК сообщила о покупке земельного участка площадью примерно 11.35 га в Южном Чертаново. На нем ПИК планирует построить жилые объекты площадью свыше 75 000 кв м.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО, поскольку оно служит подтверждением того, что компания способна находить крупные участки для жилой застройки внутри МКАД.
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Производство удобрений
Уралкалий

23 апреля	БКК сообщила о том, что с 1 июля 2008 г. спотовые цены на калий достигнут нового рекорда. В зависимости от размера сделки на базе CFR, 1 тонна гранулированного хлористого калия будет стоить бразильским покупателям от \$ 1000 до \$1 010.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для акций Уралкалия и Сильвинита, поскольку оно укрепляет мнение о том, что текущий рост цен на калий продолжится из-за повышения спроса на мировом рынке.
-----------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: вероятно, формирование правого «плеча» близко к завершению

Илл. 11: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 28 апреля 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					21.04 – 25.04.08	
РТС	ПРОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 1666	Восходящий Цикл в фазе падения	Нейтральный К повышению	C4 2360.15	Историч. максимум	P1 2078.69	200-дневная МА	OP 2176.03	
				C3 2234.99	75.0% FiboR	P2 1951.02	Линия тренда	HI 2190.49	
				C2 2187.82	100.0% FibiE.	1890.08	Линия «шеи»	2102.45	
				C1 2150.00	Линия тренда	P4 1666.30	38.2% FiboR	CL 2129.15	

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Попытки закрепиться выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда пока не увенчались успехом, что усиливает наше предположение о формировании крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи» по индексу РТС.
- Мы полагаем, что вероятность того, что в данный момент индекс РТС завершает формировать потенциальное правое «плечо» (см. Илл.12) этой модели возрастает.
- Это значит, что в ближайшие недели индекс РТС может устремиться вниз к потенциальной линии «шеи», а в случае её прорыва к уровню 1666 пунктов, от которого возможен мощный отскок.
- Мы поддерживаем нашу рекомендацию: ПРОДАВАТЬ индекс РТС по текущим рыночным котировкам с предварительной технической целью 1666.

Илл. 12: Индекс РТС, – недельные технические индикаторы по состоянию на 28 апреля 2008 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

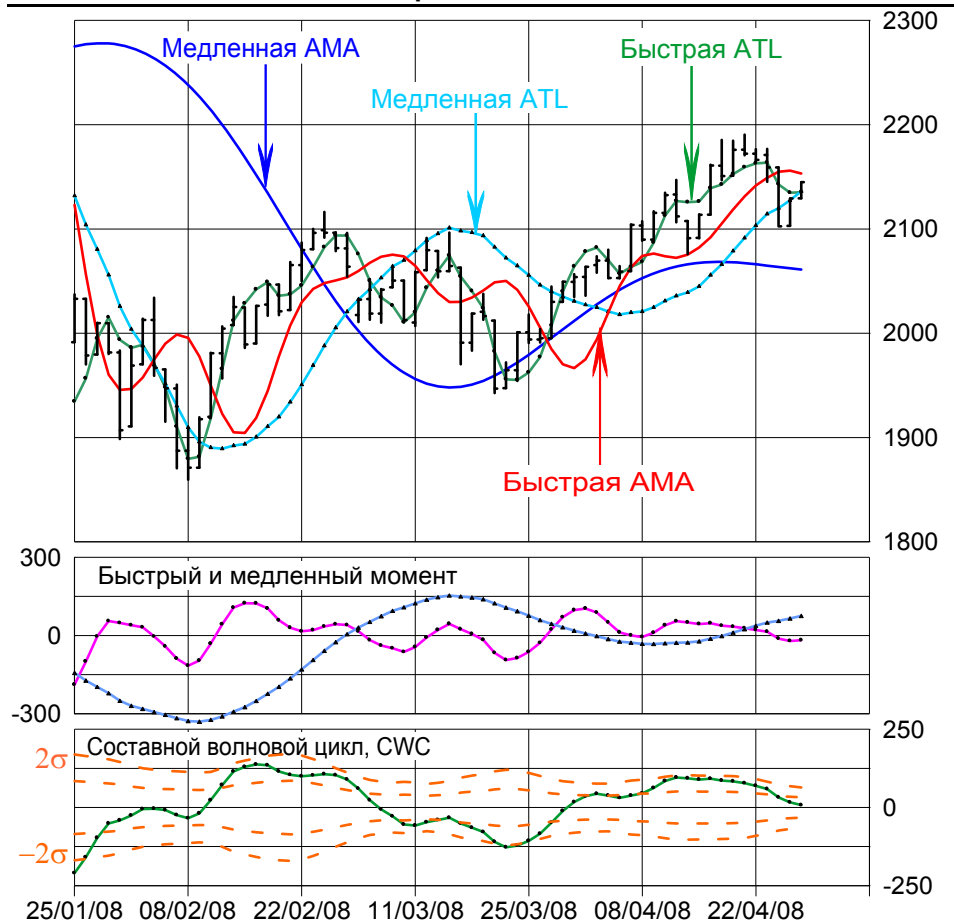
Формирование потенциального правого «плеча», вероятно, близко к завершению

Классический технический анализ индекса РТС

Попытки закрепиться выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда пока не увенчались успехом, что усиливает наше предположение о формировании крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи» по индексу РТС. Мы полагаем, что вероятность того, что в данный момент индекс РТС завершает формировать потенциальное правое «плечо» (см. Илл.12) этой модели возрастает. Это значит, что в ближайшие недели индекс РТС может устремиться вниз к потенциальной линии «шеи», а в случае её прорыва к уровню 1666 пунктов, от которого возможен мощный отскок. Мы поддерживаем нашу рекомендацию: ПРОДАВАТЬ индекс РТС по текущим рыночным котировкам с предварительной технической целью 1666. Если индекс РТС опустится ниже потенциальной линии «шеи» (см. Илл.12), то автоматически станет актуальной новая минимальная техническая цель 1400-1450 пунктов, которая легко вычисляется в рамках этой модели.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 13: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 28 апреля 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций, пока остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 13 пересекла медленную адаптивную скользящую среднюю (АМА) снизу вверх и продолжает расти, что указывает на присутствие краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В тоже время быстрая адаптивная линия

Индикатор момента указывают на неустойчивое равновесие на рынке

тренда (ATL) уже прошла свою вершину и начала падение, что надо рассматривать как медвежью предпосылку.

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 13 продолжает медленно расти на положительной территории. Что касается быстрого момента, то он уже достиг области отрицательных значений. Такая комбинация индикаторов момента говорит о состоянии неустойчивого равновесия на рынке.

Краткосрочный цикл находится в фазе падения

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 13 находится в фазе падения и уже достиг нулевого уровня. Собственная волатильность цикла (пульсирующая амплитуда) сильно упала, что косвенно указывает на близкое начало сильных движений на рынке.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевое сопротивление расположено вблизи уровня 2185 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл.11 и 12. Ключевой уровень сопротивления расположен вблизи отметки 2185 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Попытки закрепиться выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда пока не увенчались успехом, что усиливает наше предположение о формировании крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи» по индексу РТС.
2. Мы полагаем, что вероятность того, что в данный момент индекс РТС завершает формировать потенциальное правое «плечо» (см. Илл.12) этой модели возрастает.
3. Это значит, что в ближайшие недели индекс РТС может устремиться вниз к потенциальной линии «шеи», а в случае её прорыва к уровню 1666 пунктов, от которого возможен мощный отскок.

Мы поддерживаем нашу рекомендацию: **ПРОДАВАТЬ** индекс РТС по текущим рыночным котировкам с предварительной технической целью 1666.

Владимир Кравчук *Старший аналитик (7 495) 795-3743*

Динамика российских акций и АДР (21 – 25 апреля 2008 г.)
Илл. 14: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	13,27	-1,5	36 186	-6	13,3	-1,5	3 248 664	-8	314 147	23,30	76	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	90,00	-1,8	49 933	3	89,8	-2,0	1 386 891	2	76 551	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,17	4,0	329	-3	6,1	6,4	74 932	-5	29 254	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,82	-0,4	2 457	3	9,8	-0,5	392 087	1	104 074	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,99	-1,0	3 204	-20	1,0	-1,4	259 851	-21	35 369	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,94	-1,5	998	-13	н/т	н/т	0	н/д	30 743	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,54	2,2	322	8	6,5	-1,0	86 592	3	14 249	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,5	-6,3	273	-1	7,6	-5,7	41 872	-3	22 620	11,16	50	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,897	-10,5	26 693	-32	0,90	-10,3	878 184	-33	36 794	1,90	112	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,076	-10,1	4 704	н/д	н/т	н/т	0	н/д	14 787	0,11	42	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,17	-11,7	194	-29	0,2	-7,6	4 682	-30	6 757	0,23	35	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,84	-11,1	178	-29	0,8	-8,7	2 404	-32	4 004	1,14	36	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,089	-6,8	335	-28	0,083	н/т	0	-35	3 951	0,107	21	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,083	-28,3	626	-46	0,083	н/т	576	-47	2 185	0,135	64	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,115	-25,8	114	-25	0,108	-14,3	1 044	-31	5 461	0,131	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,095	-5,0	48	-29	0,089	н/т	69	-35	4 667	0,123	29	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,100	-13,0	476	-43	0,101	-12,2	5 591	-45	3 537	0,138	38	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,08	-1,8	21	-36	0,08	н/т	507	н/д	2 205	0,111	35	ДЕРЖАТЬ
МТС	11,88	-1,8	4 491	-23	12,1	-0,5	71 880	-24	23 681	20,40	72	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,65	-1,9	1 046	-1	11,7	-1,4	129 167	-4	8 489	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	17,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,13	0,0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	1 040	н/р	н/д	н/р
МГТС	33,10	0,9	261	-3	35,6	7,4	33	-1	2 642	36,50	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,68	-8,7	132	-27	0,7	-9,0	934	-27	1 073	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	1,201	-6,9	367	-30	1,2	-5,4	2 257	-32	1 058	1,90	58	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,15	-12,4	109	-26	0,1	-12,5	567	-30	429	0,18	24	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	4,750	-3,1	307	-19	4,6	-6,8	2 087	-25	1 168	пересмотр	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,093	-5,6	102	-23	0,09	-10,4	9 250	-28	1 111	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,050	-4,8	358	-21	0,048	-7,7	45 228	-24	1 599	пересмотр	н/д	пересмотр
Дальсвязь	4,650	0,0	56	-13	4,497	-4,6	581	-19	444	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	25,00	-4,6	7 795	10	24,84	-5,2	50 865	5	23 270	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,75	-2,1	341	19	4,9	1,7	18 217	16	28 468	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,34	2,3	0	3	1,4	2,1	н/т	1	14 974	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	279,00	-5,1	26 315	5	281,4	-4,1	892 536	3	51 085	400	43	ПОКУПАТЬ
Полус	53,75	-1,4	616	17	53,3	1,0	37 399	11	10 246	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,20	2,5	336	16	8,2	-1,3	9 156	12	2 255	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,50	-4,5	205	-32	7,6	-1,7	1 646	-34	6 548	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,85	0,0	19	3	1,8	-4,0	757	-9	5 031	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,18	-2,5	29 382	-25	3,17	-2,6	1 274 661	-27	68 539	5,00	57	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0038	-2,6	2 090	-24	0,0038	-1,8	519 187	-28	25 552	0,0054	41	ПОКУПАТЬ

Илл. 15: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
МОЭСК	0,08	-2,5	116	-27	0,07	-11,8	909	-34	2 175	0,165	140	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,05	-12,3	76	-44	0,05	-10,8	666	-42	1 412	0,120	140	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра и Приволжья	0,01	-13,1	1 019	н/д	0,01	-15,5	241	н/д	1 341	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00137	0,0	0	9	0,00	0,0	444	0	4 008	0,00141	4	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00095	-5,9	29	-5	0,00094	-2,1	266	-8	1 041	0,00103	10	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00111	0,0	0	-10	0,00102	-2,9	641	-18	1 467	0,00127	25	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00077	5,5	524	-15	0,00075	1,4	5 132	-19	947	0,00151	101	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00095	-5,9	10	-17	0,00085	-11,5	97	-27	1 225	0,00133	56	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0,00160	0,0	0	14	0,00152	-0,7	2 785	6	2 201	0,00130	-14	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00033	3,1	43	3	0,00032	0,0	3 116	-3	1 880	0,00028	-13	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,52	0,0	0	11	4,5	-0,4	1 561	9	1 955	4,00	-11	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	2,6	-0,3	0	н/д	1 602	3,50	32	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0084	2,4	17	-21	н/т	н/т	0	н/д	1 085	0,01	48	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00034	0,0	2 305	-4	263	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	1,85	-9,3	19	-14	н/т	н/т	0	н/д	1 929	2,90	57	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	65,00	0,0	0	30	н/т	н/т	0	н/д	879	93,30	44	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,50	-3,3	30	-26	27,9	-4,8	32	-30	2 935	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	7,00	-15,7	3	-31	7,2	-0,5	511	-30	698	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,00	0,0	0	-21	н/т	н/т	0	н/д	2 212	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,70	7,6	111	7	н/т	н/т	0	н/д	1 019	6,43	74	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,90	0,0	19	-2	н/т	н/т	0	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,50	0,0	0	6	н/т	н/т	0	н/д	1 192	2,42	61	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	112,00	-2,6	174	35	н/т	н/т	0	н/д	2 078	106,4	-5	ПОКУПАТЬ

ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	8,55	-6,2	876	-18	8,6	-5,1	3 705	-21	1 020	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	220,00	0,0	0	-27	220,1	-3,9	547	-33	2 537	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,10	-3,8	395	н/д	н/т	н/т	0	н/д	547	18,00	78	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	525,00	-6,3	129	н/д	н/т	н/т	0	н/д	895	850	62	ПОКУПАТЬ
Распадская	8,85	-3,3	2 661	36	8,8	-2,7	13 137	32	6 921	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,20	3,7	57	0	н/т	н/т	0	н/д	1 984	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 750	0,0	0	-16	н/т	н/т	0	н/д	3 294	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	11	-2,1	2 165	44	11,2	-2,3	40 765	44	23 793	14,10	26	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 320	-0,8	927	50	н/т	н/т	0	н/д	10 330	1 302,00	-1	ДЕРЖАТЬ
Акрон	93	3,9	1 174	83	92,9	5,3	6 593	78	4 411	100,00	8	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 310	-5,2	349	-5	н/т	н/т	0	н/д	268	6 800	28	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,91	-1,1	41	-4	0,91	-0,1	331	-6	890	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,14	0,0	0	-5	7,01	-5,3	16	-14	253	н/р	н/д	н/р
Сильвые машины	0,22	-1,4	419	7	н/т	н/т	0	н/д	1 573	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,29	-2,5	0	15	4,3	-2,7	4 286	9	4 765	4,88	14	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,76	-0,3	0	4	н/т	н/т	0	н/д	437	0,97	28	ПОКУПАТЬ
S7	4 200	1,2	0	6	н/т	н/т	0	н/д	430	5 537	32	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	43,05	-2,2	22	-14	42,3	-2,5	518	-17	6 954	55	28	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	80,25	0,3	160	-13	79,7	н/т	507	-13	1 638	88	10	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	24,50	3,2	49	-5	24,4	2,7	2 238	-10	1 838	25,00	2	ДЕРЖАТЬ
Дикси	14,15	0,9	96	-3	14,1	0,1	1 506	-8	849	22,00	55	ПОКУПАТЬ
Калина	32,00	4,1	383	-21	30,9	-0,3	910	-27	312	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	41,00	-4,7	41	-44	40,9	-7,5	726	-45	328	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,00	-1,2	593	18	7,9	-2,3	1 627	14	848	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	81,50	2,2	322	-9	82,4	2,0	998	-11	3 586	91	12	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	245,00	10,9	6 417	-21	н/т	н/т	0	н/д	3 329	355	45	ПОКУПАТЬ
Верофарм	55,00	0,9	170	4	н/т	н/т	0	н/д	550	н/р	н/д	н/р
Магнит	45,20	0,0	765	-10	45,0	0,0	3 327	-16	3 254	54	19	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,02	6,7	73	-27	н/т	н/т	0	н/д	3 267	0,02	25	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	8,00	-1,0	1 605	8	8,1	0,1	920	7	5 758	7,60	-5	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	52,00	0,0	52	-1	51,6	-0,6	1 031	-7	6 760	57	10	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	56,00	-5,5	434	-18	55,8	-4,2	363	-21	1 330	85	52	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,40	10,2	740	2	5,6	7,7	147	-3	1 524	7	20	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 16: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	9,25	0,00	0	-16	н/т	н/т	0	н/д	320	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	15,7	-0,97	49	-30	517	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,50	-1,00	1 503	-24	0,5	-3,15	114 677	-26	3 812	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,40	-2,58	205	-8	3,4	-0,77	6 020	-6	495	2,21	-35	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,79	-9,89	5 063	-34	0,8	-8,74	43 517	-32	1 646	1,73	118	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	-6,25	11	-27	2,2	-9,17	60 231	-26	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 285	2,23	830	-36	1 253	-0,66	37 324	-39	5 994	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,70	0,00	0	10	н/т	н/т	0	н/д	109	4,80	182	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,93	-0,43	34	-9	н/т	н/т	0	н/д	69	3,20	246	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,76	0,66	8	-3	н/т	н/т	0	н/д	60	1,82	139	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,01	-1,95	624	-33	2,0	-2,52	89 917	-32	2 010	4,29	113	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	28,00	0,00	0	-18	26,2	-2,24	47	-26	379	39,00	39	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	300,00	0,00	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	124	640,00	113	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	730,00	2,10	2 008	12	н/т	н/т	0	н/д	1 904	898,00	23	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17: Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	53,10	-1,30	2 433 719	-6,35	53,50	-1,47	109 438	-4,97	93,20	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	89,50	-2,29	1 370 853	3,47	90,10	-2,44	103 105	4,40	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	31,00	7,83	21 465	14,82	30,95	5,99	2 936	-4,77	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,85	-0,40	479 051	1,55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	9,91	-1,49	116 013	-19,17	10,00	-1,19	3 124	-17,01	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	128,25	-0,97	67 226	5,99	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10 in 1	75,20	-6,00	250 616	-2,21	н/т	н/д	0	н/д	111,60	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	11,89	-2,94	21 439	-29,73	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	24,00	-6,80	418	-11,93	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	89,10	-10,72	331 081	-31,46	90,00	-8,16	6 711	-30,31	190,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	17,28	-11,52	0	-26,09	20,50	0,00	н/д	-12,84	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	41,92	-7,71	158	-33,00	46,00	0,00	0	-11,54	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	75,00	0,00	12 908	23,56	74,41	-1,16	547 544	-26,90	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	29,31	-6,60	357	-37,95	29,36	-5,53	398 504	-29,42	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	9,65	-8,10	26 887	-23,35	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ

Ситроник	50 in 1	6,78	1,50	2 743	17,91	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	30,73	1,42	50 601	-26,40	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	70,20	-2,36	18 279	-8,24	69,88	-3,45	22 590	0,47	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,28	2,69	0	-14,89	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	73,51	-1,16	0	-23,63	78,25	0,00	0	-11,08	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	62,56	-1,16	0	-31,69	н/т	н/д	н/д	н/д	95,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,82	-1,16	0	-26,47	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,60	-9,40	0	-28,57	9,50	26,67	н/д	-21,49	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	800 in 1	75,86	-1,16	76	-24,83	74,80	-2,22	н/д	-18,70	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,59	-6,07	14	-28,72	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	30 in 1	132,95	-1,16	0	-22,15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	25,62	-9,02	118 196	-15,17	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	24,30	2,49	1 323	-19,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	27,90	-5,62	704 758	3,05	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	50,80	3,15	85 363	24,21	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	25,30	-2,50	98 928	9,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	17,70	2,25	35 281	5,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,12	-2,17	6 307	13,73	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	29,90	-1,16	77 089	-33,56	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полус	1 in 1	53,50	1,90	69 078	11,48	53,70	2,38	3 708	13,77	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,73	-4,92	18	-20,37	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	3,72	-0,86	1 489	18,40	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,54	6,11	71 881	5,63	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,54	-0,86	0	13,40	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	153,05	1,77	1 062 808	57,56	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	102,00	-3,77	338 161	31,61	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	9,75	-7,58	757	-15,22	н/т	н/д	0	н/д	18,00	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	56,00	-1,75	312 379	50,34	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	28,10	7,25	34 021	-7,87	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,20	-1,64	14 141	-24,21	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,06	-5,99	1 704	-27,59	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,10	-3,17	6	-15,41	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,08	-6,17	1 804	-10,68	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	128,20	1,85	147 571	-2,17	131,00	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	35,26	11,94	155 411	2,97	н/т	н/д	0	н/д	46,00	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,80	-4,76	1 215	-33,33	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,10	-0,89	141	-7,99	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,70	0,00	654	9,03	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,56	-0,92	133 311	-25,88	н/т	н/д	0	н/д	10,70	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 18: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	УТД, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	518,8	9,5
Денежная база	Руб. млрд	4 871,4	-11,6
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,6007	-3,9
Инфляция, м-к-м	%	1,2	4,8

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 19: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
Брент, спот	116,9	113,5	3,0	24,5	Золото, \$/унция	893	920	-3,0	7,0
1-месяц	117,1	114,0	2,7	24,7	Платина, \$/унция	1973	2036	-3,1	29,3
3-месяца	115,5	113,5	1,7	23,5	Палладий, \$/унция	438	457	-4,1	18,8
Уралс	111,9	109,3	2,3	22,5	Никель, \$/тонну	29500	28805	2,4	12,2
WTI	119,7	116,7	2,6	24,7	Медь, \$/тонну	8575	8570	0,1	28,5
REBCO	109,8	107,9	1,8	22,9	Цинк, \$/тонну	2290	2247	1,9	-2,7

Источник: Bloomberg

Илл. 20: Российский рынок долговых инструментов

	Дата След. Купон погашения	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта	
		%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн		
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	09/30/08	8,3	104,1	-1,29	5,044	7,924	1,78	-16,2	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	142,0	-1,82	5,692	7,745	6,75	-18,2	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,6	0,51	5,923	7,059	9,88	-16,0	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	112,8	-1,76	5,667	6,649	11,93	-14,7	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,8	-1,12	5,477	3,037	0,04	-40,1	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,3	-3,52	5,466	3,249	2,74	н/д	USD	BBB+

Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных

Илл. 21: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Газпром	350 981	104 104	152 217	39 134	62 539	23 564	41 462	3,3	2,2	1,8	8,7	5,3	4,1	13,3	7,6	5,9	32%	
ЛУКОЙЛ	82 705	76 660	87 481	14 081	14 378	8 825	8 142	1,1	0,9	1,0	5,9	5,8	5,8	8,7	9,4	9,3	6%	
Роснефть	130 288	45 035	54 062	12 205	14 405	11 249	7 438	2,9	2,4	2,3	10,7	9,0	8,4	9,3	14,0	14,3	12%	
ТНК-ВР	33 270	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,8	0,9	3,9	4,1	4,1	5,8	6,3	8,2	7%	
Газпромнефть	28 791	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,4	1,2	1,2	4,8	4,4	4,4	7,2	8,0	7,9	6%	
Сургутнефтегаз	26 454	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	1,2	1,2	1,1	3,3	3,7	3,6	8,9	10,6	11,1	3%	
Новатэк	22 731	2 434	3 727	1 148	1 955	741	1 314	9,1	5,8	4,0	19,2	11,0	7,3	30,5	17,2	11,5	46%	
Интера	1 575	1 157	1 545	154	246	-56	56	1,7	1,2	1,0	12,9	7,5	5,9	neg	33,5	18,4	29%	
Eurasia Drilling	3 815	1 536	2 058	304	422	175	283	2,2	1,7	1,3	11,0	8,1	6,4	19,8	12,2	9,7	30%	
Среднее по сектору								2,6	1,9	1,6	8,9	6,5	5,6	12,9	13,2	10,7		
РАО ЕЭС	42 026	37 861	44 591	7 044	8 959	1 903	2 280	1,1	0,9	0,8	6,0	4,7	3,7	19,5	16,0	12,3	16%	
Иркутскэнерго	4 072	865	938	145	184	50	79	4,7	4,3	4,0	28,0	22,2	18,0	84	42	42,0	8%	
Башкирэнерго	2 254	1 300	1 541	203	256	51	73	1,7	1,5	1,3	11,1	8,8	7,5	41,1	29,4	25,7	16%	
Новосибирскэнерго	900	726	817	132	181	84	120	1,2	1,1	1,0	6,8	5,0	3,9	9,6	6,7	5,0	12%	
ОГК-1	3 951	1 322	1 731	162	243	73	112	3,1	1,7	1,8	25,2	12,1	12,4	54,1	35,3	21,6	28%	
ОГК-2	2 700	1 131	1 444	106	161	33	81	2,1	2,0	1,6	22,5	17,6	13,2	81,8	33,3	25,2	25%	
ОГК-3	5 461	974	1 207	151	181	162	166	2,3	1,8	1,8	14,6	12,1	16,3	33,7	32,9	36,9	18%	
ОГК-4	5 987	1 214	1 573	150	187	36	95	3,5	3,3	3,0	28,7	28,1	18,2	166,3	63,0	33,1	30%	
ОГК-5	3 115	1 166	1 464	183	246	76	93	2,5	2,2	2,0	15,7	12,9	12,2	39,8	32,6	28,0	22%	
ОГК-6	2 662	1 248	1 513	214	244	54	79	1,8	1,6	1,7	10,4	10,0	11,1	49,3	33,7	29,6	20%	
ТГК-5	259	460	527	53	60	n/a	n/a	0,6	0,5	0,4	4,9	4,4	2,1	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 636	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,7	1,2	1,0	3,2	2,0	1,7	4,5	3,1	2,9	28%	
МГЭСК	1 802	661	856	461	631	301	411	2,7	2,1	1,8	3,9	2,9	2,4	6,1	4,5	3,9	24%	
Среднее по сектору								2,2	1,9	1,7	13,9	11,0	9,4	49,2	27,7	22,2		
Система	22 650	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	1,9	1,6	n/a	4,9	4,4	n/a	19,3	17,0	n/a	19%	
МТС	32 331	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	3,8	3,1	2,7	7,4	6,0	5,4	12,6	9,8	8,7	18%	
Комстар-ОТС	4 672	1 561	1 868	670	747	118	232	3,0	2,5	2,0	7,0	6,3	4,9	34,2	17,4	14,2	23%	
ВымпелКом	32 164	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	4,5	3,4	3,0	8,7	6,6	5,8	19,6	12,0	10,4	24%	
Ростелеком	8 098	2 270	2 138	460	470	148	179	3,6	3,8	n/a	17,6	17,2	n/a	57	47,4	n/a	-3%	
МГТС	3 097	993	1 079	451	495	229	259	3,1	2,9	n/a	6,9	6,3	n/a	11,0	9,7	n/a	16%	
Центр Телеком	1 917	1 286	1 286	442	451	90	78	1,5	1,5	n/a	4,3	4,3	n/a	11,9	13,8	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 518	934	1 028	298	368	400	105	1,6	1,5	1,4	5,1	4,1	3,5	2,6	10,1	8,4	16%	
Юж Телеком	1 478	777	889	288	316	23	52	1,9	1,7	1,5	5,1	4,7	4,0	19	8	5,0	16%	
Волга Телеком	2 023	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,6	4,3	n/a	7,1	6,4	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 935	1 369	1 434	513	561	210	228	1,4	1,3	n/a	3,8	3,4	n/a	5,3	4,9	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	2 979	1 477	1 572	551	610	191	239	2,0	1,9	n/a	5,4	4,9	n/a	8,4	6,7	n/a	12%	
Дальсвязь	743	485	501	161	178	62	72	1,5	1,5	n/a	4,6	4,2	n/a	7,2	6,2	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,4	2,2	2,1	6,6	5,9	4,7	16,6	13,0	9,3		
Нор Никель	51 693	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,3	2,8	2,7	5,3	4,7	5,0	8,3	7,7	8,1	10%	
Северсталь	27 114	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,8	1,5	1,4	7,4	5,6	5,3	13,0	10,4	10,0	13%	
НЛМК	26 476	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,6	2,8	2,5	8,2	6,4	6,0	12,1	10,5	9,9	20%	
ММК	14 497	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,8	1,5	1,4	6,2	5,8	5,1	8,5	8,7	7,6	13%	
Мечел	21 857	6 285	8 293	1 675	2 517	919	1 416	3,5	2,6	2,5	13,0	8,7	8,3	23,1	15,0	13,9	19%	
ЧЦЗ	562	599	570	177	214	111	139	0,9	1,0	1,2	3,2	2,6	4,0	4,9	3,9	6,6	-12%	
Евраз	40 635	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	3,2	2,6	2,5	9,6	7,4	7,1	16,7	11,3	10,4	13%	
Полюс Золото	8 795	775	751	357	322	236	199	11,3	11,7	11,3	24,6	27,3	27,6	39,4	46,9	51,6	0%	
Приаргунское ПГХО	958	238	280	35	36	13	13	4,0	3,4	2,5	27,4	26,6	8,9	65	64,8	13,6	26%	
Highland Gold Mining	1 317	107	105	11	15	-7	-5	12,3	12,5	13,6	nm	89,6	80	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 198	187	360	97	213	47	128	11,8	6,1	3,2	22,7	10,3	5,9	44,1	16,3	8,5	91%	
Среднее по сектору								5,2	4,4	4,1	12,8	17,7	14,8	23,5	19,6	14,0		
Вимм-Билль-Данн	6 026	2 438	3 133	301	423	140	181	2,5	1,9	1,6	20,0	14,2	11,4	40,3	31,2	23,7	25%	
Лебедянский	1 843	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,1	8,0	6,4	16,1	12,8	10,1	25%	
Балтика	7 445	2 442	2 719	807	918	518	623	3,0	2,7	2,5	9,2	8,1	7,2	13,2	11,0	9,6	11%	
Аптеки 36°6	821	784	1 233	22	48	143	-18	1,0	0,7	0,5	nm	17,2	8,5	2,3	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	9 042	5 183	6 982	485	662	181	256	1,7	1,3	1,0	18,6	13,7	10,8	42,1	29,8	23,2	32%	
Седьмой Континент	1 688	1 285	1 599	126	153	83	74	1,3	1,1	0,8	13,4	11,0	8,7	22,1	24,8	21,6	30%	
Магнит	3 815	3 697	5 340	197	294	92	121	1,0	0,7	0,5	19,4	13,0	8,9	35,4	26,9	18,3	42%	
Черкизово	1 563	842	1 042	113	155	45	69	1,9	1,5	1,3	13,8	10,1	8,5	20,6	13,4	10,6	17%	
АмТел	715	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	8,9	5,4	n/a	neg	neg	n/a	20%	
Среднее по сектору								1,7	1,3	1,2	14,2	11,2	8,8	24,0	21,4	16,7		
Группа ПИК	14 730	2 681	3 972	827	1 428	461	981	5,5	3,7	2,8	nm	10,3	7,9	30,1	14,1	10,6	40%	
AFI Development	3 309	47	275	45	247	45	1 236	nm	12,0	9,9	73,5	13,4	10,6	84,2	3	6,1	166%	
Открытые Инвестиции	3 330	173	418	12	90	80	573	19,2	8,0	5,4	27,7	37	14,3	41,6	5,8	7,5	89%	
Система-ГАПС	1 535	453	617	90	147	37	155	3,4	2,5	1,9	17	10	4,5	42,3	10,2	14,9	35%	
RGI International	1 657	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	3,7	nm	nm	5,5	1,5	41,8	2,7	1245%	
МирЛэнд	912	45	720	22	379	95	155	nm	1,3	1,1	nm	2,4	2,1	9,6	5,9	3,0	325%	
Среднее по сектору								9,4	5,5	4,1	123	14,7	7,5	34,9	<			

	Доход		ЕВITDA		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	68 639	13 224	18 307	-	-	4 211	6 454	6,6%	5,9%	6,5%	2,7	2,2	1,8	16,3	10,6	8,8	30%
ВТБ	25 849	4 258	5 325	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,6%	4,8%	1,6	1,4	1,3	17,1	16,0	12,9	37%
Возрождение	1 330	364	541	-	-	75	127	6,2%	6,9%	7,5%	2,8	2,2	1,7	17,7	10,5	7,5	42%
Санкт-Петербург	1 524	246	415	-	-	82	139	5,1%	5,5%	5,4%	2,5	2,2	1,8	18,6	11,0	8,7	53%
Среднее по сектору								5,3%	5,5%	6,1%	2,4	2,0	1,7	17,4	12,0	9,5	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Илл. 22: Изменение* расчетных цен и рекомендаций по акциям

Сектор	Наименование компании	Текущая рекомендация	Предыдущая рекомендация	Текущая расчетная цена	Предыдущая расчетная цена	Дата изменения
Изменение рекомендаций и расчетных цен						
Банковский сектор						
	Банк Возрождение	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	85	83	18.02.2008
	Банк Москвы	ДЕРЖАТЬ	ПРОДАВАТЬ	57	57	18.02.2008
	ВТБ, GDR	пересмотр	ПОКУПАТЬ	н/д	11,6	14.04.2008
	Сбербанк	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	5	5,05	18.02.2008
	Уралсиб	ДЕРЖАТЬ	ПРОДАВАТЬ	0,022	0,027	18.02.2008
Металлургия						
	ГМК Норильский никель	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	400	303	04.03.2008
	ПГХО	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	850	1000	15.02.2008
	ПГХО, прив.	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	640	750	15.02.2008
Потребительский сектор						
	Лебедянский	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	100	100	20.03.2008
	Магнит	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	54	55	14.04.2008
	X5 Retail Group	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	46	42	14.04.2008
	7 Континент	ДЕРЖАТЬ	ПРОДАВАТЬ	25	23,3	14.04.2008
	Дикси	ПОКУПАТЬ	н/д	22	н/д	14.04.2008
Производство удобрений						
	Акрон	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	898	865	19.03.2008
	Сильвинит	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	1302	1255	19.03.2008
	Сильвинит, прив.	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	898	865	19.03.2008
	Уралкалий	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	14,1	10,17	17.04.2008
Телекомы						
	Волга телеком	н/д	ПОКУПАТЬ	н/д	8,1	11.04.2008
	Дальсвязь	н/д	ПОКУПАТЬ	н/д	5,5	11.04.2008
	Комстар-ОТС	ПОКУПАТЬ	ДЕРЖАТЬ	17	12,1	28.03.2008
	Сев-Зап Телеком	ПОКУПАТЬ	ДЕРЖАТЬ	1,9	1,6	23.04.2008
	Сибирь телеком	н/д	ПОКУПАТЬ	н/д	0,148	11.04.2008
	Уралсвязьинформ	н/д	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,075	11.04.2008
	Центртелеком	н/д	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,8	11.04.2008
	ЮТК	ДЕРЖАТЬ	ПРОДАВАТЬ	0,18	0,14	23.04.2008
Энергетика						
	МГЭСК	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,12	0,13	04.03.2008
	МОЭСК	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,165	0,155	04.03.2008
	ОГК-1	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	0,107	0,117	26.03.2008
	ОГК-2	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,135	0,171	26.03.2008
	ОГК-3	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,131	0,17	26.03.2008
	ОГК-4	ДЕРЖАТЬ	ПРОДАВАТЬ	0,123	0,101	26.03.2008
	ОГК-5	ДЕРЖАТЬ	ПРОДАВАТЬ	0,138	0,151	26.03.2008
	ОГК-6	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,111	0,17	26.03.2008
	ТГК-13	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,0124	н/д	06.02.2008
Начало освещения						
Банковский сектор						
	Банк Санкт-Петербург	ПОКУПАТЬ	н/д	6,7	н/д	18.02.2008
Медиа						
	СТС Media	ПОКУПАТЬ	н/д	36	н/д	27.02.2008
Снятие рекомендаций						
Телекомы						
	Голден Телеком	-	ПОКУПАТЬ	-	50,5	03.03.2008

Источник: отдел исследований Альфа-Банка * Представлены изменения рекомендаций, произошедшие за последние 3 месяца

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
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Константин Белецкий
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Брэди Мартин, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Дэвид Джонсон,
Майкл Макатали

Продажи российским клиентам

Алексей Примак, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2008 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 ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что 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 связанные с ним 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, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, 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 стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией 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.