

### Тенденции недели: 22-26 мая

29 мая 2006 г.

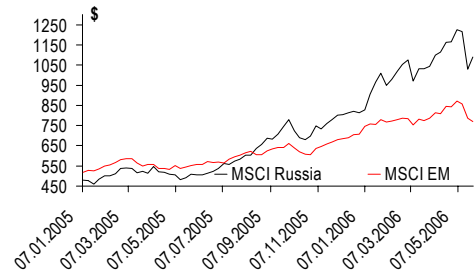
www.alfabank.ru

Москва

#### На будущей неделе:

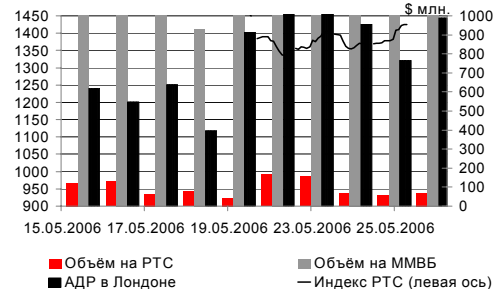
29 мая	Выходной день в Великобритании В связи с нерабочим днем в США на ММВБ будут изменены торги по доллару Состоится общее годовое собрание акционеров Курской генерирующей компании Акционеры "Северстали" рассмотрят вопрос о продаже своих акций компании Frontdeal
30 мая	В Москве пройдет Пятый международный форум по энергетике Акционеры Ивановской энергосбытовой компании на годовом собрании изберут новый совет директоров. Акционеры Липецкой энергосбытовой компании на годовом собрании изберут совет директоров и ревизионную комиссию
31 мая	Состоится общее годовое собрание акционеров Каширской ГРЭС-4 Арбитраж рассмотрит иск Газпрома о взыскании с НРБ 383,9 млн руб. по векселю банка "Империал" Акционеры НК "Роснефть-Сахалинморнефтегаз" на годовом собрании утвердят размер дивидендов за 2005г Экспортная пошлина на нефть в РФ будет установлена на рекордном уровне - 199,8 долл./т
1 июня	Внеочередное собрание акционеров ЮКОСа состоится в форме заочного голосования. На внеочередном собрании акционеров ЮКОСа будет рассмотрен вопрос о финансовом оздоровлении компании.
2 июня	Апелляция рассмотрит жалобу на недействительность договора дарения между ЮКОСом и "Юганскнефтегазом". Акционеры Шатурской ГРЭС-5 на общем собрании рассмотрят вопрос о начислении дивидендов по результатам I квартала 2006г.

#### MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

#### Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

#### Крутые виражи

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

После обвала в понедельник, 22 мая, когда, рынок потерял почти 12%, до 1318 пунктов по шкале PTC, акции достаточно быстро восстановили позиции. Уже спустя неделю, 29 мая, индекс котировался на уровне 1522 пункта, что означает 16%-ный прирост за указанный период. Аналитик Альфа-Банка оценивают потенциал роста рынка в 14%.

(подробнее см. на следующей странице)

#### Технический анализ

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

Как мы и ожидали, на прошлой неделе на рынке начался сильный «отскок». Мы полагаем, что на рынке возможен откат вниз от любого уровня, за которым, скорее всего, последует возобновление роста. Поэтому мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс PTC на откате вблизи уровня 1440 с предварительной технической целью 1600.екст

(подробнее см. на странице 7)

#### Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
<b>Россия</b>			
PTC	1.495,11	3,13	32,83
PTC-2	1.481,00	-6,40	14,54
RTX	2.410,21	4,69	49,43
ММВБ	1.341,99	6,01	32,74
<b>Международные рынки</b>			
DJIA	11.278,61	1,21	5,24
S&P 500	1.280,16	1,04	2,55
NASDAQ Comp.	2.210,37	0,75	0,23
FTSE 100	5.791,00	2,36	3,07
NIKKEI 225	15.985,96	-0,09	-0,78
Hang Seng	2.954,92	2,46	3,79
ISE 100	38.593,47	-2,65	-2,98
Bovespa	38.629,71	2,38	15,46
<b>Валютный курс, Руб./\$</b>			
ЦБР	27,0349	0,13	-6,07
СЭЛТ "завтра"	27,0144	-0,06	-6,47
<b>Валютный курс, \$/Евро</b>	<b>1,2738</b>	<b>-0,31</b>	<b>1,14</b>

Источники: Bloomberg, Reuters

#### Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	104,22	109,19	-4,55	5,80
11.00 - 2018	139,38	152,00	-8,31	6,59
12.75 - 2028	171,13	187,44	-8,70	6,24

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.

### Крутые виражи

После обвала в понедельник, 22 мая, когда, рынок потерял почти 12%, до 1318 пунктов по шкале РТС, акции достаточно быстро восстановили позиции. Уже спустя неделю, 29 мая, индекс котировался на уровне 1522 пункта, что означает 16%-ный прирост за указанный период. Большинство ликвидных акций дорожали ускоренными темпами, прирост отдельных из них достигал 10-20%/день. Более сложно обстоит ситуация с сектором small caps. В настоящее время просматривается тенденция к перераспределению инвестиций из сектора второго и третьего эшелона в акции первого уровня. Цель — увеличить ликвидность портфеля в ожидании повторения ситуации, подобной майской, в условиях нестабильности внешнеэкономической конъюнктуры.

Последний рынок пока демонстрирует явно выраженные позитивные тенденции. Макроэкономические индикаторы США, опубликованные на прошлой неделе, способствуют ослаблению опасений инвесторов относительно дальнейшего роста процентной ставки ФРС США. На текущей неделе, 31 мая, важными в данном контексте окажутся комментарии к последнему заседанию FOMC от 10 мая. На последнем заседании ведомство приняло решение повысить ставку до 5,0% годовых.

Конъюнктура товарных рынков также благоприятствует вложениям в акции сырьевых компаний. Цены на нефть и металлы начали восстанавливать утерянные в предшествующие дни позиции.

Корпоративные события внутри страны вызывают повышенный интерес со стороны иностранных участников. Событием десятилетия обещает стать 13 млрд-ная сделка по слиянию Arcelor и "Северстали". Акции "Северстали" 27 мая на этой информации подскочили до исторических ценовых максимумов в 14,55 долл. (+10%). Акции «Норильского никеля», НЛМК и «Полюса» подорожали на 5-8%. Рынок в целом в пятницу вырос почти на 5%.

Развивающиеся биржи начали восстанавливаться одновременно с товарными. Первый ощутимый скачок роста цен здесь был зафиксирован в конце прошедшей недели. Изменение индекса развивающихся рынков составило +2,7%; в наибольшей степени преуспели европейские с результатом +6%/27 мая. В лидерах оказался, однако, аргентинский сегмент — +7,2%.

Отток средств из фондов облигаций и акций на развивающихся рынках за неделю, завершившуюся 24 мая, стал крупнейшим с мая 2004 г. Инвесторы сокращали вклады в высокодоходные активы, сопряженные со значительным риском, сообщил Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). По данным агентства, в этот период нетто-продажи фондов составили 5 млрд. долл., сократив тем самым чистый приток средств в этом году до 28 млрд. долл. с 33 млрд. долл. Фонды облигаций показали отток в размере 328,2 млн. долл. В интервью Рейтер управляющий директор EPFR Б. Дерэм оценил пять миллиардов долларов как значительную величину, будь-то приток, либо отток. Продажи на развивающихся рынках начались с 11 мая из-за падений цен на товарно-сырьевых рынках, а также неопределенности в отношении динамики процентных ставок в США и роста глобальной экономики.

Фонды Индии испытали отток в размере 668 млн. долл., фонды BRIC — 370 млн. долл. В целом потеряли 852 млн. долл. инвестиционных средств. На фоне более чем 30 млрд-го (долл.) притока средств с начала года эта цифра также не выглядит ужасающе. Данные EPFR о притоке/оттоке средств демонстрируют также отток средств из фондов России и стран СНГ в размере 151 млн. долл. Это худший результат рынка с начала года. Однако, на фоне 2,5 млрд-го (долл.) притока средств с начала года в фонды России и стран СНГ, этот отток также не выглядит драматичным.

На наш взгляд, факторов, действующих негативно на состояние мировой фондовой конъюнктуры в последнее время стало меньше. Спадает и главный элемент кризисной ситуации — психологическая напряженность игроков. На текущей неделе важным с точки зрения индикатора поведения западных игроков в среднесрочной перспективе станет их реакция на повышение MSCI весов российских акций в индексе MSCI Russia и MSCI GEM. Первая реакция на анонсированное событие в виде притока средств в российские акции было зафиксировано в апреле с. г. Однако, в результате майского обвала эти достижения были аннулированы. Теперь мы ожидаем повторения аналогичной реакции инвесторов, но, разумеется, более сдержанной.

Российский рынок обладает сегодня более чем 14%-ным потенциалом роста (до целевого уровня в 1750 пунктов, оцененного аналитиками Альфа-Банка). Мы по-прежнему считаем российский капитал

способным в полной мере удержать рынок от повторения витка снижения цен. Доказательством тому является конъюнктура рынка в понедельник, 29 мая. В отсутствие инвесторов из США и Великобритании по причине праздников, отечественные трейдеры подняли рынок более чем на 1,5%, до 1520 пунктов по индексу РТС. В числе текущих рисков — прежние: процентные ставки и мировые цены на сырье. К опасениям роста процентных ставок и инфляции в США добавляются опасения роста учетной ставки и инфляции в ЕС.

Разумеется, рынок и дальше будет подвержен влиянию западных игроков, выводящих средства из сектора. В особенности это касается сегмента акций второго и третьего эшелонов. Однако дальнейший рост рынка выглядит очевидным, хотя он окажется гораздо более сдержанным. В конце мая-начале июня мы прогнозируем волатильную динамику котировок в диапазоне 1500-1600 пунктов по версии РТС. Внимание инвесторов сосредоточится в металлургическом секторе и секции «Газпрома».

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

Период	Объем, \$ млн	vs. GEM, %	vs. BRIC, %
Январь 4	-25.7	н/д	н/д
Январь 11	54.2	5.3	46.8
Январь 18	139.7	21.5	54.9
Январь 25	153.2	34.2	83.9
Февраль 1	117.0	20.2	35.4
Февраль 8	117.3	16.6	31.1
Февраль 15	64.7	127.1	24.3
Февраль 22	165.0	29.4	43.0
Март 1	155.9	33.5	46.7
Март 8	128.3	208.8	33.1
Март 15	-58.2	8.9	(24.7)
Март 22	51.2	9.2	н/д
Март 29	3.7	1.1	1.7
Апрель 5	0.4	(0.05)	0.02
Апрель 12	31.0	7.7	12.4
Апрель 19	19.9	(5.5)	18.3
Апрель 26	87.0	22.7	26.9
Май 3	62.4	19.2	29.4
Май 10	81.1	17.3	44.6
Май 17	-17.5	13.9	(24.4)
Май 24	-150.6	17.7	40.8

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

**Конъюнктура финансовых рынков РФ****Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678****Денежный и валютный рынки**

- Рынок ожидает данных по деловому климату и потребительскому настроению в зоне евро (среда), а также безработице в США и ЕС (четверг-пятница). Участники будут прислушиваться к тону комментариев представителей ФРС к протоколу последнего заседания. На рынке рублевых ресурсов не ожидается серьезных проблем с ликвидностью – несмотря на конец месяца ставки не поднимутся выше 5%, а к концу недели составят 2-3%. Вероятно, курс рубля сохранится вблизи уровня 27 руб/доллар. На прошлой неделе волатильность на рынке FOREX была снижена, курс евро/доллар стабилизировался ниже 1,28 долл/евро. Опубликованные данные практически совпали с ожиданиями, не принеся рынку сюрпризов. Большинство участников уже настроилось на повышение ставки ЕЦБ на 25 б.п., а ожидания по поводу ставки ФРС разделились. Однако около половины участников уже рассматривают вероятность паузы на июньском заседании. Среди российских игроков сохраняется повышенный спрос на рубли – объем интервенций Банка России в четверг превысил \$7 млрд, однако ставки остались на прежнем уровне. В результате увеличения рублевой массы валютный курс к концу недели превышал 27 руб/долл.

**Внешние долговые обязательства**

- Неделя будет сокращенной из-за праздников в США и Великобритании в понедельник. Позже в США ожидается 2 ключевых события – публикация протокола заседания ФРС от 10 мая с комментариями (в среду) и ключевые данные по рынку труда (в пятницу). Спреды по облигациям развивающихся стран, в том числе и российским еврооблигациям, продолжают сужение. Неделя начиналась на пессимистичной ноте – в понедельник распродажа на развивающихся рынках продолжилась, вызвав снижение фондовых индексов и долговых бумаг. Участники рынка поддались панике, в результате наблюдались перевложения в КО США. При этом рост казначейских облигаций не вызывал укрепления на развивающихся рынках, что способствовало расширению спредов до необоснованных уровней (российский спред достигал 133 б.п.). При этом в лидерах падения были облигации Турции, Индии, Бразилии. Снижение происходило в рамках цепной реакции, и не было подкреплено значительным ухудшением фундаментальных показателей. К четвергу ситуация стабилизировалась, рост фондовых индексов возобновился, и на развивающиеся рынки вернулся спрос (достигнутые уровни были чрезвычайно привлекательны для покупок). В результате к концу недели спред Россия-30 к 10-летним КО США сузился до 117 б.п., цена вернулась к отметке 107.5% от номинала. Пятница ознаменовалась уникальной новостью, оживившей вторичный рынок – компания Arcelor объявила о слиянии с российской Северсталью для создания крупнейшего в мире металлургического холдинга на достаточно выгодных для российской стороны условиях. В результате еврооблигации Северстали продемонстрировали бурный рост (Северсталь-09 +1.74%, Северсталь-14 +4,86%). Позитивное настроение распространилось и на другие бумаги металлургического сектора (Евраз-15 +1,66%).

**Корпоративные облигации**

- На прошлой неделе на рынке рублевого долга наблюдалась ценовая коррекция вниз, вызванная (1) фиксацией прибыли после роста котировок недель ранее и (2) возросшей волатильностью на внешних рынках (валютном, фондовом, внешнедолговом). Лишь к концу недели на смежных секторах ситуация успокоилась накануне длинных выходных, что способствовало возвращению спроса в сектор рублевого долга. Однако пятничный рост котировок не смог компенсировать их недельного снижения и большинство выпусков закрылись "в минусе", потеряв к предыдущей пятнице порядка 0,25%. Текущая неделя обещает быть спокойной. Эмитенты взяли паузу, традиционную для периода конца месяца и закрытия балансов. Инвесторы вновь обратят внимание на вторичный рынок, вероятно восстановление спроса.

**Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели**

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

**Макроэкономика**

24 мая	Средства Стабфонда будут размещены в Банке России – Минфин. По данным Минфина РФ, на 1 мая 2006 г объем Стабфонда составил чуть более 1,8 трлн руб (более \$60 млрд)	
--------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

**Банковский сектор**
**ВТБ**

19 мая	Внешторгбанк показал 146% рост прибыли в 2005 г., однако ROE - всего 12,8%, а чистая процентная прибыль - всего 3,1%. ВТБ сообщил свои результаты по МСБУ: чистая прибыль – \$ 511 млн, собственный капитал – 5,3 млрд. Активы банка выросли до \$ 37 млрд и значительно превысили прогнозы, эффективность его работы оставляет желать лучшего.	Неважные финансовые результаты ВТБ – явно плохая новость для меньшинств ПСБ, поскольку второй крупнейший принадлежащий государству банк вряд ли будет готов заплатить много для консолидации ПСБ или будет способен эффективно управлять этим банком.
--------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Нефть**
**Удмуртнефть (-1,90%)\***

24 мая	Татнефть представила новый проект строительства Восточно-Сибирского Трубопровода ("ВСТ"). Новый маршрут обходит защищаемую зону и будет строиться гораздо ближе к нескольким из крупных восточносибирских месторождений, таким как Талаканское и Верхнечонское, которые в настоящее время разрабатываются СургутНГ, ТНК-ВР и Роснефтью.	Мы считаем, что проект перемаршрутизации может принести выгоды нефтяным компаниям, значительно вовлеченным в разработку восточносибирских ресурсов. Выгоды будут получены в виде экономии на затратах по соединению трубопроводов, а также на возможности ускорения разработки месторождений-спутников региона.
--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Сибнефть (-5,74%)\***

24 мая	Совет директоров Газпромнефти порекомендовал выплатить дивиденды за 2005 г. в размере R7.9 (\$0.29) на обыкновенную акцию. Дивидендная доходность составляет 6,2% на основе сегодняшней цены на акции и обменного курса.	По нашим прогнозам, в 2006 г. дивиденды на обыкновенную акцию составят R8.3 (\$0.31), что предполагает дивидендную доходность в 6,5% на основе текущих цен на акции. Это противоречит планам руководства удвоить капвложения до \$1.4 млрд в 2007 г.
24 мая	Газпромнефть увеличит добычу на 4% до 80 млн тонн к 2020 г., инвестирует \$16.5 млрд, снизит дивиденды. Нет окончательного решения по выкупу миноритарных долей	Мы рассматриваем планы Газпрома по увеличению добычи и существенное генерирование им денежных потоков как положительные. Мы слегка озадачены тем, что компания настаивает на значительном снижении дивидендов, с учетом целей по генерации свободных денежных потоков.

**Электроэнергетика**
**Мосэнерго (+4,89%)\***

25 мая	Мосэнерго, или ТГК-3, вчера опубликовало свою консолидированную отчетность за 2005 г. по МСФО. С учетом того, что Мосэнерго разделилась по видам бизнеса с 1 апреля 2005 г. (в настоящее время Мосэнерго включает всего 17 тепловых электростанций), результаты за 2005 г. включают только квартал, в течение которого Мосэнерго работала как вертикально интегрированная компания. Таким образом, результаты 2005 и 2004 гг. не являются сопоставимыми.	Несмотря на то, что результаты за 2005 г. не полностью соответствуют периоду, когда Мосэнерго функционировала как разделенная компания, и поэтому не могут рассматриваться как надежный показатель эффективности компании, мы рассматриваем результаты работы Мосэнерго как негативные. Мы пересматриваем наш рейтинг и расчетную цену для акций Мосэнерго.
--------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**РАО ЕЭС (+4,72%)\***

27 мая	Совет директоров РАО «ЕЭС» провел ежемесячное собрание, где помимо прочего, были рассмотрены вопросы, касающиеся годового общего собрания акционеров, создания ТГК-1, ТГК-10 и реорганизации дальневосточных энергетических компаний.	В результате такой реорганизации, Дальневосточная энергетическая компания, создание которой ожидается в январе 2007 г., будет единоличным владельцем обеих компаний – Дальневосточной генкомпани и Дальневосточной электросетевой компании.
--------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Телекоммуникации**
**МТС (-3,85%)\***

19 мая	Совет директоров МТС рекомендовал общему собранию акционеров утвердить дивиденды за ФГ2005 в размере R7,6 на обыкновенную акцию (\$1,4 на АДР), что предполагает дивидендную доходность 4,1% (одна из наиболее высоких среди компаний телекоммуникационного сектора).	Мы считаем, что АДР МТС в настоящее время существенно недооценены и сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ бумаги компании с 12М расчетной ценой \$53 за АДР.
--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**МГТС (-5,53%)\***

24 мая	МГТС опубликовала высокие финансовые результаты за ФГ2005 по US GAAP: рост консолидированных доходов составил 33% год-к-году, чистая прибыль увеличилась по сравнению с ФГ2004 более чем в два раза.	Опубликованные результаты не окажут влияния на динамику котировок МГТС в связи с низкой ликвидностью этих бумаг, а также тем фактом, что АФК Система сыграет на росте московского рынка широкополосного доступа через Комстар-ОТС, а не МГТС. Мы повторяем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции МГТС с 12М расчетной ценой \$22,4 за акцию.
--------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Металлургия**
**Мечел**

19 мая	Мечел объявил о том, что председатель совета директоров Игорь Зюзин увеличил свою долю в компании до 52.2% с помощью серии частных сделок.	Иорих все еще контролирует около 20% акций компании. Его доля может попасть на рынок через размещение АДР, что может оказать понижающее давление на стоимость АДР Мечела. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ для акций компании с годовой расчетной ценой в \$29.7 за акцию.
22 мая	Мечел объявил о выплате дивидендов за 2005 год в размере \$1.4 за АДР (12.73 руб. на акцию), что соответствует норме дивидендных выплат 50% и дивидендной доходности 7.4% (исходя из цены АДР компании, существовавшей до этого объявления, то есть \$19 за одну АДР).	Мы считаем эту новость ПОЗИТИВНОЙ. Мы сохраняем по бумагам компании нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ при расчетной цене \$29.7 за одну АДР.

**Потребительский сектор**
**Балтика (-9,19%)\***

22 мая	Балтика завершила выкуп своих акций (составлявших 0.009% уставного капитала Балтики) у миноритарных акционеров компании за 10.3 млн руб. (\$0.38 млн).	30 мая годовое собрание акционеров Балтики рассмотрит вопрос о сокращении уставного капитала путем погашения выкупленных акций.
--------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Лебедянский (-9,92%)\***

22 мая	Лебедянский, как и следовало ожидать, опубликовал впечатляющие результаты за 2005 г. и 1Кв06 г. Указанные факторы привели к тому, что нашими ожиданиями и, как мы полагаем, окажутся, скорее норма EBITDA составила 22% в 2005 г. (-2 п.п. год-к-году) и 24% в 1Кв06 г. (-3 п.п. год-к-году).	Результаты Лебедянского за 2005 г. и 1Кв06 г. совпали с
--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------

\* - 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: начало восстановления?

Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 29 мая 2006 г.

Акция	Рекомендация	Цель	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 22.05 – 26.05.06										
			Краткосрочный	Долгосрочный	С1	С2	С3	С4	П1	П2	П3	П4							
РТС	ПОКУПАТЬ НА ОТКАТЕ ЦЕЛЬ 1600	1600	Нисходящий	Нейтральный К понижению	1795.00	1610.22	1596.80	1553.16	1402.70	1333.98	1225.19	1200.70	1448.82	1446.44	1311.32	1495.11			
					Максимум 10.05.06	61.8% FiboR	Граница канала	50.0% FiboR	П1	П2	П3	П4	26-недельная MA	50.0% FiboR	61.8% FiboR	200-дневная MA			

Источники: оценки Альфа-Банка

- Как мы и ожидали, на прошлой неделе на рынке начался сильный «отскок».
- Однако краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается нисходящим, а долгосрочный продолжает сдвигаться в сторону понижения.
- Волатильность рыночных циклов пока остается высокой, но стала понижаться, что быстро приведет к состоянию локальной перекупленности рынка.
- Мы полагаем, что на рынке возможен откат вниз от любого уровня, за которым, скорее всего, последует возобновление роста.
- Поэтому мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС на откате вблизи уровня 1440 с предварительной технической целью 1600.

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 29 мая 2006 г.



Mon May 29 2006 16:04:45

СQG © 2006

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

**Как мы и ожидали, на прошлой неделе индекс РТС сформировал локальное дно**

### Классический технический анализ индекса РТС

Как мы и ожидали, на прошлой неделе на рынке начался сильный «отскок». Однако краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается нисходящим, а долгосрочный продолжает сдвигаться в сторону понижения. Волатильность рыночных циклов пока остается высокой, но стала понижаться, что быстро приведет к состоянию локальной перекупленности рынка. Мы полагаем, что на рынке возможен откат вниз от любого уровня, за которым, скорее всего, последует возобновление роста.

### Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 5. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 29 мая 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

**Краткосрочный тренд на РТС остается нисходящим**

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 5 продолжает двигаться вниз, находясь ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что на краткосрочный тренд на рынке остается нисходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) прошла свое локальное дно и возобновила рост, что является следствием мощного отскока на рынке.

**Быстрый момент находится в фазе роста**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 5 продолжает понижаться на негативной территории, но, по-видимому, уже приближается к своему минимуму. Это – потенциально бычья

**Краткосрочный  
составной цикл CWC  
возобновил рост**

предпосылка. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный минимум на отрицательной территории и сейчас растет.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 5 сформировал свою локальную «впадину» в сильно перепроданной области и возобновил фазу роста. Фаза падения цикла сопровождается снижением его переменной амплитуды (волатильности), что указывает на быстрое достижение циклом перекупленной области. Это может привести к попыткам продавать рынок ниже.

**Основной уровень  
сопротивления  
расположен вблизи  
отметки 1600****Уровни поддержки и сопротивления**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Основной уровень сопротивления на РТС расположен вблизи отметки 1600.

**Мы рекомендуем  
ПОКУПАТЬ индекс РТС  
на откате по 1440****Потенциал роста и падения**

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Как мы и ожидали, на прошлой неделе на рынке начался сильный «отскок».
2. Однако краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается нисходящим, а долгосрочный продолжает сдвигаться в сторону понижения.
3. Волатильность рыночных циклов пока остается высокой, но стала понижаться, что быстро приведет к состоянию локальной перекупленности рынка.
4. Мы полагаем, что на рынке возможен откат вниз от любого уровня, за которым, скорее всего, последует возобновление роста.

Поэтому мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС на откате вблизи уровня 1440 с предварительной технической целью 1600.

Что касается нашего модельного технического портфеля, то на момент написания данного материала он содержал длинные позиции по РАО «ЕЭС России» и Ростелекому, но, возможно, они будут сегодня закрыты (см. завтрашний ежедневный обзор).

**Динамика российских акций (22-26 мая 2006 г.)**
**Илл.6. Динамика наиболее ликвидных акций**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	10,76	6,67	1.503.178	59,3	10,8	5,72	793.122	58,6	251.745	11,70	8,7	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	84,00	9,52	54.196	41,4	83,7	9,50	794.146	32,7	69.011	76,00	-9,5	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,70	-5,74	1.139	23,7	4,8	-3,65	50.180	21,0	22.284	4,10	-12,8	ПРОДАВАТЬ
Сурутнефтегаз	1,43	3,72	11.771	31,3	1,4	2,81	317.187	25,4	51.135	1,50	4,8	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,65	-3,64	734	-7,0	н/д	н/т	0	н/д	38.558	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,55	1,52	3.931	39,1	4,6	2,90	43.671	31,5	9.913	3,60	-20,9	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,13	19,68	305	-44,0	1,09	21,60	8.801	-48,9	2.517	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	3.240,00	-12,43	65	47,3	н/д	н/т	0	н/д	9.838	5.320,00	64,2	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,635	4,72	49.731	49,8	0,63	3,79	793.980	41,3	26.062	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,21	4,89	64	38,5	0,2	3,88	12.018	36,5	5.795	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,54	-10,00	270	39,0	0,5	-8,89	2.611	29,1	2.574	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,072	-8,00	661	35,8	н/д	н/т	0	н/д	1.988	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,07	-11,25	503	18,3	н/д	н/т	0	н/д	2.088	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,00	-3,85	416	-9,8	н/д	н/т	0	н/д	11.960	10,60	76,7	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,53	9,81	2.361	49,0	3,6	11,95	157.739	50,0	2.569	2,97	-15,7	ПРОДАВАТЬ
МГТС	17,00	-5,53	17	-5,6	17,6	-4,65	81	-12,8	1.357	22,40	31,8	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,46	-9,80	213	-8,0	н/т	н/т	0	н/т	727	0,54	17,4	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	0,925	-7,41	46	0,5	0,9	-5,74	67.978	н/т	815	0,88	-4,9	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,12	-23,44	498	-12,5	0,1	-37,30	22.618	-15,3	363	0,11	-10,2	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,350	-11,84	925	-14,3	3,4	-11,42	44.242	-8,1	824	5,40	61,2	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,073	-9,13	1.340	-1,8	0,07	-6,91	6.695	-8,1	873	0,08	10,0	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,038	0,00	3.145	4,7	0,038	н/т	33.756	-2,2	1.227	0,06	57,9	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,600	-3,33	186	4,0	2,845	-5,17	123	4,4	249	2,47	-5,0	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	12,90	2,79	5.362	30,3	13,98	1,07	6.215	41,2	7.119	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	1,95	-11,45	1.571	36,2	н/д	н/т	0	н/д	11.675	2,10	7,8	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	130,50	8,30	0	47,3	131,5	8,07	н/т	39,0	26.283	153,00	17,2	ДЕРЖАТЬ
Полюс	53,00	1,92	0	-21,5	51,5	н/т	н/т	н/т	10.103	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	8,70	1,14	128	65,7	8,4	0,72	81	51,7	308	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	45,00	4,76	209	21,6	44,0	6,02	10.001	14,2	1.224	36,51	-18,9	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.630,00	4,15	11.772	24,4	1.652	7,23	486.495	18,6	30.973	2.050,00	25,8	ПОКУПАТЬ

**Илл.7. Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,86	-11,86	477	30,5	н/д	н/т	0	н/д	891	пересмотр	н/д	пересмотр
Регионнефтегаз	57,00	-3,39	170	34,1	58,0	-4,24	359	20,8	5.670	58,16	2,0	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,50	-11,09	249	22,3	8,8	-11,23	1.388	16,9	848	9,17	7,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	12,80	-14,67	239	14,6	н/д	н/т	0	н/д	2.178	20,54	60,5	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	52,00	-0,48	10	0,0	н/д	н/т	0	н/д	3.435	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	-1,90	0	138,9	832,3	-2,66	16	59,4	2.590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,57	-0,83	325	29,8	н/д	н/т	0	н/д	983	5,79	62,2	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,40	0,00	0	57,9	н/д	н/т	0	н/д	1.308	2,59	7,9	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,20	-4,00	40	23,1	н/д	н/т	0	н/д	953	1,91	59,2	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,12	-3,45	34	27,3	н/д	н/т	0	н/д	2.849	1,13	0,9	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	215,00	-10,42	4.674	10,3	216,4	-11,65	4.816	10,4	2.573	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,90	2,70	443	10,5	н/д	н/т	0	н/д	2.489	2,41	26,8	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	115,00	0,00	18	-4,2	н/д	н/т	0	н/д	1.470	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,79	-5,29	113	69,7	н/д	н/т	0	н/д	846	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	940,00	-6,00	183	95,8	н/д	н/т	0	н/д	1.769	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,90	-5,26	92	21,6	0,9	-6,59	5.612	18,6	791	0,97	7,8	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,10	-16,67	25	28,7	н/д	н/т	0	н/д	722	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	33,60	-9,19	239	7,7	35,3	-10,09	181	5,4	3.937	53,12	58,1	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	59,00	-9,92	93	-6,3	н/д	н/т	0	н/д	1.204	78,84	33,6	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	21,50	-12,24	112	-17,3	н/д	н/т	0	н/д	1.387	30,84	43,4	ПОКУПАТЬ
Калина	41,00	-3,68	118	7,6	44,4	-3,71	158	16,0	400	51,03	24,5	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	43,00	0,00	0	48,3	н/д	н/т	0	н/д	344	52,24	21,5	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,15	-0,96	103	7,3	6,5	1,80	4	30,9	515	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	30,50	1,50	271	58,4	35,1	2,32	106	58,4	1.342	38,44	26,0	ПОКУПАТЬ
РБК	7,80	-2,50	1.071	16,4	7,9	-4,49	3.222	8,6	897	7,83	0,4	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	180,00	0,00	90	64,1	н/д	н/т	0	н/д	748	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,10	-0,99	91	2,4	н/д	н/т	0	н/д	76	190,00	110,9	ПОКУПАТЬ
Верофарм	25,50	-4,85	165	-8,9	н/д	н/т	0	н/д	255	пересмотр	н/д	н/р
Магнит	24,95	-9,27	0	-7,6	н/д	н/т	н/т	н/д	1.620	пересмотр	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-2,50	286	18,9	н/д	н/т	0	н/д	3.982	пересмотр	-28,2	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,00	-11,50	0	-9,1	н/д	н/т	н/т	н/д	1.261	пересмотр	60,0	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	28,25	0,00	0	0,9	н/д	н/т	н/т	н/д	530	пересмотр	45,1	ПОКУПАТЬ

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

**Илл.8. Динамика привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
Башнефть прив	10,00	-4,76	239	46,0	н/д	н/т	0	н/д	346	12,32	23,2	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	3,00	34	19,4	38,2	5,25	133	1,9	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	33,00	6,38	117	0,0	35,4	5,04	1.867	0,0	919	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,02	1,97	7.628	14,7	1,1	1,32	100.458	17,3	7.856	1,30	27,5	ПОКУПАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	7,20	-1,50	0	10,8	н/д	н/т	н/т	н/д	263	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,00	-3,85	145	40,2	н/д	н/т	0	н/д	437	3,00	0,0	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,52	5,09	1.676	43,8	0,5	5,18	28.568	36,3	1.083	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,00	9,09	200	17,6	2,2	7,82	18.943	15,2	486	2,02	1,0	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.020,00	0,55	0	-14,4	2.082,7	-0,11	110.674	-18,1	9.423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,52	0,00	0	57,5	н/д	н/т	0	н/д	162	3,21	27,3	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,30	-15,03	32	28,1	н/д	н/т	0	н/д	96	1,67	28,1	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,20	-4,35	22	56,0	н/д	н/т	0	н/д	33	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,80	-12,09	41	19,4	н/д	н/т	0	н/д	63	1,30	62,3	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	26,00	3,70	3.030	19,5	26,5	4,23	144.739	-18,1	1.300	39,00	50,0	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	27,00	-10,00	68	4,7	н/д	н/т	0	н/д	366	43,17	59,9	ПОКУПАТЬ

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

**Илл.9. Динамика АДР**

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	4 in 1	43,50	2,35	960.029	51,67	43,50	4,82	0	50,83	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	83,50	9,87	1.868.525	41,53	84,30	10,34	332.894	43,98	76,00	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	24,30	-2,06	31.017	29,95	23,70	-5,95	168	26,40	20,50	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	72,00	6,67	492.485	31,63	72,05	5,18	65.675	34,75	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	89,50	-2,19	33.304	34,38	91,00	0,31	94.354	37,88	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	4,42	16,32	7.907	-44,75	4,30	16,22	1.065	-46,52	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	39,00	9,55	163.692	73,33	36,25	0,00	0	58,30	53,20	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	63,20	4,29	429.804	48,71	63,50	0,95	79.095	52,10	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	21,00	12,00	206	44,83	19,25	6,94	177	38,49	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	26,51	-7,38	1.289	26,05	н/д	н/д	0	62,30	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	30,60	-1,23	356.929	-12,57	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	42,80	1,40	2.217	-11,35	42,76	0,05	392.906	-3,32	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	26,61	-1,99	41	-6,07	26,46	-2,97	21.051	1,57	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	6,00	1,69	38.797	-17,24	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	10,17	22,97	2.520	86,26	н/р	н/р
Система	50 in 1	22,25	-6,12	109.859	-5,32	н/т	н/д	0	н/т	37,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	21,49	12,51	32.476	53,50	21,45	14,34	20.037	57,14	17,82	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	15,29	-14,56	0	-18,37	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	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	41,25	-28,82	0	-10,33	44,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	6,00	-21,78	0	-15,89	4,71	-21,50	0	-15,89	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	6,50	-17,20	775	-15,58	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	57,00	-8,43	0	-1,72	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,83	5,58	189	0,82	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	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	27,25	-7,63	157.739	29,76	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	135,00	5,80	157.739	42,11	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	19,80	6,56	377.960	38,46	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	8,38	8,87	55.049	47,87	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	5,12	10,29	2.872	46,22	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,60	-81,74	0	-7,93	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,80	н/д	56.274	38,14	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/т	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	22,75	-32,97	4.479	19,74	н/д	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/т	38,44	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	20,64	ДЕРЖАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/т	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amтел-Vredestein	1 in 1	6,80	-12,82	531	-37,04	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,75	-2,38	14.287	14,51	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 1	15,25	1,67	8.288	-0,97	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р

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

**Цены на биржевые товары**
**Илл.10. Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть \$/баррель	Измен.			Измен. 3 мес. Металлы			Измен.			Измен. 3 мес.		
	Закр. \$	Пред. \$	%	Закр. \$	Пред. \$	%	Закр. \$	Пред. \$	%	Закр. \$	Пред. \$	%
Брент, спот	69,64	68,80	1,2	14,3	Золото, \$/унция	653,70	657,60	-0,6	16,1			
1-месяц	70,59	68,50	3,1	12,8	Платина, \$/унция	1295,50	1306,00	-0,8	23,3			
3-месяца	71,77	69,80	2,8	12,0	Никель, \$/тонна	23970,00	20810,00	15,2	60,4			
Уралс	65,41	62,66	4,4	11,3	Палладий, \$/унция	350,50	348,50	0,6	21,9			

Источник: Bloomberg

**Илл.11. Сравнительная оценка компаний, \$ млн**

	EV		Выручка		ЕВITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕВITDA		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	271.973	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,8	4,3	11,2	10,1	18,9	16,4	37%	
Газпром ADS	273.748	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,9	4,3	11,3	10,2	19,0	16,5	37%	
ЛУКОЙл	73.358	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,4	1,4	7,4	8,3	11,8	13,7	22%	
Сибнефть	22.297	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,6	1,7	5,0	6,1	7,0	9,8	19%	
Сургутнефтегаз	43.825	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,1	2,2	7,0	8,9	12,3	16,8	25%	
Новатек	10.047	1.485	1.864	768	896	482	574	6,8	5,4	13,1	11,2	20,4	17,1	25%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>	<b>14,9</b>	<b>15,1</b>		
РАО ЕЭС	25.494	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,1	0,9	4,8	4,3	23,5	24,4	11%	
Иркутскэнерго*	2.596	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,0	н/д	16,3	н/д	42,3	н/д	н/д	
Башкирэнерго*	983	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,3	н/д	7,1	н/д	36,4	н/д	н/д	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,7</b>	<b>0,9</b>	<b>9,4</b>	<b>4,3</b>	<b>34,0</b>	<b>24,4</b>		
Система	11.266	7.594	8.700	2.982	3.408	534	748	1,5	1,3	3,8	3,3	20,1	14,4	24%	
МТС	14.765	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	2,9	2,5	5,6	4,6	10,0	7,9	17%	
ВымпелКом	10.046	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,1	2,6	6,6	5,3	15,1	11,5	25%	
Голден Телеком	910	667	767	200	224	76	88	1,4	1,2	4,6	4,1	12,6	10,9	14%	
Ростелеком	2.939	1.425	1.474	490	479	198	191	2,1	2,0	6,0	6,1	13,0	13,5	5%	
МГТС	1.119	562	638	202	229	99	114	2,0	1,8	5,5	4,9	9,7	8,4	14%	
Центр Телеком	1.509	1.079	1.244	248	310	-3	19	1,4	1,2	6,1	4,9	neg	37,7	14%	
Сев-Зап Телеком	1.039	706	801	181	222	53	68	1,5	1,3	5,7	4,7	15,3	12,0	17%	
Юж Телеком	1.250	741	858	194	238	-6	1	1,7	1,5	6,5	5,2	neg	426,8	16%	
Волга Телеком	1.149	886	1.023	304	364	104	135	1,3	1,1	3,8	3,2	7,9	6,1	15%	
Сибирь Телеком	1.263	932	1.055	276	311	100	108	1,4	1,2	4,6	4,1	8,7	8,1	12%	
Уралсвязьинформ	1.912	1.092	1.238	362	430	125	157	1,8	1,5	5,3	4,4	9,8	7,8	13%	
Дальсвязь	391	377	459	72	99	21	37	1,0	0,9	5,4	3,9	11,6	6,8	18%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,5</b>	<b>12,2</b>	<b>12,1</b>		
Нор Никель	25.060	7.474	7.829	3.783	4.635	2.374	3.112	3,4	3,2	6,6	5,4	10,5	8,0	6%	
Северсталь	7.920	7.973	7.511	2.080	1.768	1.289	1.003	1,0	1,1	3,8	4,5	5,5	7,1	6%	
НЛМК	9.778	4.469	4.330	2.094	2.081	1.385	1.384	2,2	2,3	4,7	4,7	8,4	8,4	-2%	
СГ Мечел	3.405	3.805	3.821	726	633	381	315	0,9	0,9	4,7	5,4	8,6	10,4	3%	
ВСМПО	2.635	743	806	262	286	183	200	3,5	3,3	10,1	9,2	14,1	12,8	20%	
ЧТПЗ	1.165	687	763	97	121	26	56	1,7	1,5	12,1	9,6	33,1	15,2	16%	
ВМЗ	2.008	1.286	1.466	206	248	87	121	1,6	1,4	9,7	8,1	20,4	14,6	26%	
НТМК	2.735	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,0	1,0	2,7	3,5	4,4	6,2	13%	
ЗСМК	1.658	1.995	1.973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,5	3,5	5,3	5,5	1%	
Евраз	9.788	6.508	6.731	1.860	1.994	905	1.141	1,5	1,5	5,3	4,9	8,9	7,1	7%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>	<b>11,9</b>	<b>9,5</b>		
РБК	889	103	138	35	53	24	39	8,7	6,5	25,3	16,9	38,7	24,0	32%	
Вимм-Билль-Данн	1.527	1.399	1.613	141	191	30	74	1,1	0,9	10,8	8,0	44,3	18,2	15%	
Лебедянский	1.199	515	607	115	139	74	91	2,3	2,0	10,4	8,6	16,3	13,2	23%	
Балтика	3.930	1.216	1.911	377	537	237	330	3,2	2,1	10,4	7,3	16,6	11,9	39%	
Калина	459	288	352	41	51	23	30	1,6	1,3	11,3	9,1	17,4	13,3	29%	
Аптеки 36'6	415	310	513	23	33	6	3	1,3	0,8	18,1	12,5	57,8	98,9	49%	
Пятерочка	2.677	1.359	1.992	163	211	91	121	2,0	1,3	16,4	12,7	27,4	20,6	35%	
Седьмой Континент	1.664	713	1.085	75	137	47	77	2,3	1,5	22,3	12,1	34,2	21,0	44%	
АмТел	907	671	838	82	153	2	17	1,4	1,1	н/д	5,9	н/д	27,2	31%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>15,6</b>	<b>10,3</b>	<b>31,6</b>	<b>27,6</b>		

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

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

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

### Аналитический отдел

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

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

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

Ринат Гайнуллин  
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,  
Сергей Суворов  
Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

Адрес

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

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

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

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

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

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

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