

Тенденции недели: 23-27 января

30 января 2006 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

30 января	Пресс-конференция «Сургутнефтегаза» по итогам 2005 г. с участием гендиректора В. Богданова Арбитраж Москвы рассмотрит иск ЮТК о признании недействительными налоговых претензий на 916,9 млн руб Акционеры Нижегородского машзавода выберут нового гендиректора предприятия Акционеры ОАО "Архангельский ЦБК" на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о размещении облигаций
31 января	Акционеры ОГК-3 и присоединяемых обществ обсудят изменения в ее устав
1 февраля	Совет директоров Газпрома рассмотрит проекты инвестпрограммы и бюджета на 2006г. Россия снизит экспортную пошлину на нефть до 160,8 долл. за тонну
2 февраля	Alcatel опубликует результаты за IV квартал и за 2005г.
3 февраля	Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит формирование рынка мощности Совет директоров "ВымпелКома" повторно рассмотрит вопрос о бюджете компании на 2006 г.
8 февраля	Запланирована встреча Президента РФ В. Путина и главы РАО «ЕЭС России» А. Чубайса

Зона риска

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

В конце января российские фондовые индексы выросли более чем на 5%, достигнув новых исторических максимумов. Капитализация рынка достигла рекордных 595 млрд. долл. Количественные показатели 27 января достигли рекордных уровней в 2,9 млрд. долл. по внутренним и внешним площадкам в совокупности. Стимулирующими рост факторами выступали внешнеэкономические, корпоративные и фактор денежной ликвидности. По оценкам Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), чистый приток средств в развивающиеся фондовые рынки на прошлой неделе составил 1,66 млрд. долл., по сравнению с 2,64 млрд. долл. неделей ранее. Таким образом, за четыре недели года рынки аккумулировали 8,48 млрд. долл., для сравнения: за весь прошедший год эта величина равнялась 20,3 млрд. долл. Определенно, ситуация на рынке в настоящее время формируется количеством денег, а также перераспределением их потоков. В данном контексте решение ФРС США об изменении учетной ставки 31 января и период налоговых платежей у российских игроков в начале текущей недели приобретает особую актуальность.

(подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

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

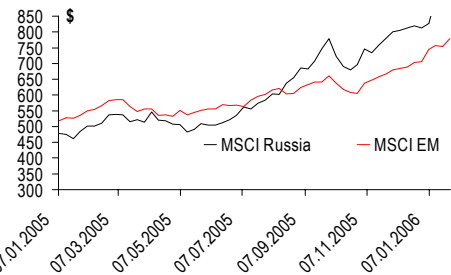
Мы рекомендуем ОТКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС «на откате» в ценовом диапазоне 1 185 - 1 300 с долгосрочной технической целью 1 555.

(подробнее см. на странице 7)

Аналитический отдел research@alfabank.ru

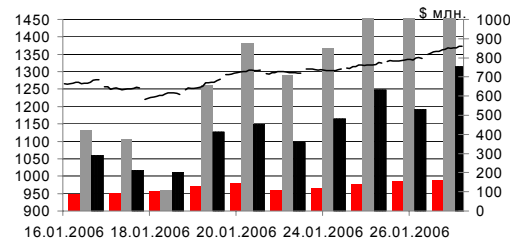
Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить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

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
PTC	1.373,22	5,27	22,00
PTC-2	1.538,18	4,59	18,96
RTX	2.066,68	7,71	28,13
ММВБ	1.227,05	4,96	21,37
Международные рынки			
DJIA	10.907,21	2,25	1,77
S&P 500	1.283,72	1,76	2,84
NASDAQ Comp.	2.304,23	2,52	4,49
FTSE 100	5.786,80	2,02	2,99
NIKKEI 225	16.460,68	4,87	2,73
Hang Seng	2.941,08	2,09	3,30
ISE 100	45.315,15	1,91	13,92
Bovespa	37.822,22	3,07	13,05
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,0240	-0,94	-2,64
СЭЛТ "завтра"	28,0266	-0,94	-2,97
Валютный курс, \$/Евро	1,2094	-0,34	-3,98

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	106,56	109,19	-2,41	5,01
11.00 - 2018	147,75	152,00	-2,80	5,98
12.75 - 2028	182,86	187,44	-2,44	5,59

Источник: Reuters

Зона риска

1%-ая коррекция цен, прокатившаяся по российскому фондовому рынку при открытии торгов в понедельник (когда индекс РТС опустился до отметки 1289 пунктов), оказалась непоказательной. Весь последующий период цены росли темпами не ниже 1,5%/день. А индекс РТС в итоге достиг исторического максимума в 1373 пункта. Таким образом, за период с 23 по 27 января капитализация рынка выросла на 5,3%, до 595 млрд. долл. С начала года прирост стоимости российского фондового рынка достиг 22%. В конце января 2006 г. зафиксированные максимальные за всю историю развития рынка количественные показатели. В пятницу, 27 января, объем торгов в фондовой секции ММВБ достиг 1388 млн. долл., в РТС — 162 млн. долл., на ФБСП — 281 млн. долл., оборот торгов ADR российских компаний достиг 753 млн. долл. А с учетом рынка FORTS (320 млн. долл.) совокупной оборот торгов российскими акциями достиг 2,9 млрд. долл.

Наилучшие результаты в исследуемый период продемонстрировали акции компаний второго и третьего эшелонов. В двадцатке лидеров повышения — ни одной компании из числа blue chips. Максимальный прирост продемонстрировали акции «Саратовского НПЗ» (+54%), из числа более ликвидных инструментов — акции PAO «ЕЭС России» (+14%). В числе аутсайдеров — акции «Авиастара» с результатом -11,43%, из более ликвидных инструментов — акции МТС с результатом -2,3%.

Илл. 1 Наиболее растущие в РТС акции

Акция	Тикер в РТС	Изменение, %	Последняя цена, \$
Саратовский НПЗ	KRKN	53,9	200,0
Апатит (прив.)	apatp	49,5	74,74
Уфаоргсинтез (прив)	UFOSP	44,4	2,60
Красноярские авиалинии	avka	42,9	500,0
УралсибБанк	USBN	43,5	0,033
Машиностроительный завод	masz	39,8	390,0
Азот	azkm	39,1	32,0
Уфаоргсинтез	UFOS	36,8	4,50
Рязанский завод цветных металлов	rzcm	35,3	11,5
Аммофос	ammo	29,6	57,0
Ашинский метзавод	amez	27,4	0,5605
Новороссийский торговый порт	nntp	26,1	0,0435
Нижегороднефтеоргсинтез (прив.)	ngnsp	25,5	62,75
Энергия" имени С.П. Королева"	rkke	25,0	200,0
Уфимский НПЗ	unpz	24,3	2,20
Уфимский НПЗ (прив.)	unpzp	24,0	1,55
Нижегороднефтеоргсинтез	ngns	23,7	95,0
Якутскэнерго (прив.)	yaenp	23,3	0,0185
Башнефть (прив.)	BANEP	21,1	11,5

Источник: РТС

Илл. 2 Лидеры понижения в РТС

Акция	Тикер в РТС	Изменение, %	Последняя цена, \$
Авиастар	AVIA	-11,4	0,0031
Сахалинморнефтегаз (прив.)	SKGZP	-11,1	10,0
Гурнефтегаз (прив.)	PFGSP	-10,7	33,5
Аэрофлот	AFLT	-5,8	1,57
Казаньоргсинтез	KZOS	-5,5	0,52
Металлургический завод им. А.К. Серова	metz	-5,3	270,0
КамАЗ	KMAZ	-4,8	1,38
Казаньоргсинтез (прив)	kzosp	-4,2	0,2825
Сервео-Западный телеком	SPTL	-4,1	1,065
Волгателелеком	NNSI	-3,7	4,00
УАЗ (прив.)	uazap	-3,3	0,044
Мурманскнефтепродукт (прив.)	mynp	-3,1	31,0
Саратовэнерго	SARE	-2,8	0,0515
Северо-Западный телеком (прив.)	SPTLP	-2,6	0,925
МТС	MTSS	-2,4	6,85
РИТЭК	RITK	-2,3	8,40
Сибирьтелеком	ENCO	-2,1	0,0825
Центртелеком (прив.)	ESMOP	-2,0	0,49

Источник: РТС

Лидерами по рыночной стоимости на рынке выступают акции «Газпрома» (193 млрд. долл.), далее следует «ЛУКОЙл» с результатом 67 млрд. долл., на третьем месте — «Сургутнефтегаз» (50 млрд. долл.). Все три эмитента в настоящее время активно формируют информационный фон рынка. Холдинг «Газпром» на прошлой неделе неоднократно упоминали в контексте энергокризиса в Грузии, переговоров с Туркменистаном по поводу поставок туркменского газа, участия в совместном проекте с Norsk и Statoil и проч. На текущей неделе «Газпром» должен выпустить отчеты за 3Кв05 и 9 мес. 2005 г. по МСФО. Аналитики Альфа-Банка ожидают хороших результатов финансовой деятельности холдинга. Последней новостью, касающейся холдинга, стало заявление Morgan Stanley Capital International о том, что акции «Газпрома» будут включены в расчет индекса MSCI не раньше конца мая 2006 г. По итогам недели акции «Газпрома» подорожали на 2,5%.

Презентация менеджеров НК «ЛУКОЙл» в Лондоне стала главным корпоративным событием прошедшей недели. Основные моменты, которые аналитики Альфа-Банка по итогам презентации, сводятся к обнародованию информации по двум новым месторождениям, о которых шла речь в пресс-релизах «ЛУКОЙла». Нефтегазовое месторождение имени Филановского в Северном Каспии и Центрально-Астраханское газовое и газоконденсатное месторождение на юге России, принадлежащее «Приморьнефтегазу» обещают значительный прирост общих вероятных и возможных запасов «ЛУКОЙла». «ЛУКОЙл» планирует начать эксплуатацию обоих месторождений около 2010-11 гг. Однако, главным сообщением для инвесторов стало дополнение, сделанное менеджерами компании после презентации. «ЛУКОЙл» объявил о намерении выкупить часть своих акций на рынке (buyback). Эксперты считают, что «ЛУКОЙл» намерен использовать эти акции в рамках программы стимулирования менеджмента компании. Решение по этому вопросу будет принято Советом директоров компании в апреле. Компания не объявила планируемый размер пакета выкупаемых акций и период, когда эти акции будут выкупаться. Последнее сообщение вызвало новую волну спроса на данные нефтяные акции. По итогам периода акции подорожали на 4%.

Акции НК «Сургутнефтегаз» в числе лидеров роста среди отраслевых компаний в прошедшую неделю (+12% на ММВБ). Сегодня днем в г. Сургут генеральный директор НК провел пресс-конференцию по итогам 2005 г. В числе основных заявлений — о 1) росте инвестиций в производство в 2005 г. на 28,6%. Инвестиции осуществлены в строительство комплекса глубокой переработке «Киришнефтеоргсинтеза», освоение месторождений в Якутии, и др. 2) О намерении увеличить объем инвестиций на 19,4%. 3) «Сургутнефтегаз» объявил о снижении плана по добыче нефти в 2006 г. на 500 тыс. тонн. После положительных в целом локальных новостей акции «Сургутнефтегаза» в понедельник, 30 января, демонстрировали положительное изменение, на фоне умеренной отрицательной коррекции по всему рынку.

В числе главных новостей других секторов следующие. Руководство РАО «ЕЭС России» подтвердило свои планы по приватизации генерирующих компаний через дополнительную эмиссию акций. Акции холдинга подорожали на 14%, региональных АО-энерго — до 27% «Иркутскэнерго» на ММВБ. Интерес инвесторов к энергетическим активам будут усиливаться по мере приближения даты встречи президента РФ В. Путина и РАО А. Чубайса 8 февраля. Существенную поддержку акциям «Норильского Никеля» на прошлой неделе оказала новость о создании совместного предприятия с Rio Tinto. Соглашение касается геологоразведки и разработки цветных и драгоценных металлов, а также железных руд в восточносибирском и дальневосточном регионах России.

Ситуация вовне (конъюнктура мировых развитых и развивающихся фондовых рынков и товарных сегментов) и внутри российских корпораций в целом выглядит перспективно. Но текущие цены большинства российских акций в существенной мере превысили свои расчетные уровни, определенные на основе фундаментальных индикаторов. Это означает, что российский фондовый рынок вошел в полосу риска (снижения курсовых стоимостей акций). При этом утверждать, что покупки на этих уровнях прекратятся, нельзя. Определенно, ситуация на рынке в настоящее время формируется количеством денег, а также перераспределением их потоков. По оценкам Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), чистый приток средств в развивающиеся фондовые рынки на прошлой неделе составил 1,66 млрд. долл., по сравнению с 2,64 млрд. долл. неделей ранее. Таким образом, за четыре недели года рынки аккумулировали 8,48 млрд. долл., для сравнения: за весь прошедший год эта величина равнялась 20,3 млрд. долл. Россия стала вторым по величине привлеченных инвестиций рынком: сюда было вложено 152,3 млн. долл., по сравнению с 173,8 млн.

долл. в китайские активы и 22,7 млн. долл. в индийские фонды (третье место по величине инвестиций). В контексте количества денег и перераспределения потоков между сегментами финансовых рынков решение ФРС США об изменении учетной ставки 31 января и период налоговых платежей у российских игроков в начале текущей недели приобретает особую актуальность.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Ангелика Генкель к. э. н., Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678

Денежный рынок

- Начало периода налоговых платежей, совпавшее с прекращением укрепления курса евро против доллара, обусловили рост стоимости краткосрочных рублевых ресурсов до уровня 6-7% годовых (кредиты «overnight»). В конце рассматриваемого периода ЦБ РФ возобновил операции РЕПО и в пятницу, 27 января, их объем достиг 18 млрд. руб. Большинство участников рынка склоняется к мысли, что до конца января улучшения ситуации на рынке МБК не произойдет. Февраль 2006 г. — активный месяц с точки зрения первичных размещений облигаций. Т. о., можно спрогнозировать, что стоимость свободных рублевых ресурсов в обозримой перспективе не опустится ниже отметки 4-6% годовых.

Валютный рынок

- На валютном сегменте впервые с июня 2005 г. курс доллара относительно рубля опустился ниже отметки 28 руб./долл. Т. о., укрепление рубля оказалось чуть более высоким, нежели аналогичное движение евро по отношению к американскому доллару. Одной из причин усиления укрепления рубля стали агрессивные продажи американской валюты рядом крупных российских банков в период налоговых платежей. Поддержка курса со стороны ЦБ РФ была обозначена на уровне 27.91 руб./долл. В дальнейшем доллар частично восстановил свои позиции относительно евро, что поспособствовало возвращению курса рубля на уровни выше 28 руб./долл. «Девальвационная» премия, закладываемая в котировки беспоставочных форвардных контрактов, практически не изменилась и осталась на уровне 0.2-0.3%. На будущей неделе динамика обменного курса будет определяться итогами заседания ФРС США. Инвесторы не исключают укрепления доллара против мировых валют, что приведет к некоторому ослаблению позиций рубля.

Внешние долговые обязательства

- В преддверии заседания ФРС на прошлой неделе на рынке КО США господствовал медвежий тренд. Основываясь на предварительных индикаторах роста, участники рынка ожидали, что в данные по ВВП за 4 квартал 2005 года окажутся сильными, в особенности по сравнению с 3 кварталом, когда деловая активность снизилась за счет пострадавших от наводнения регионов. Однако обнародованные в пятницу данные продемонстрировали значительное замедление экономического роста, который составил 1,1% против ожиданий, сложившихся в районе 3%. Эти данные подкрепили надежды на то, что пауза в повышении ставок будет в скором времени сделана. Однако пока на рынке преобладают ожидания повышения ставки во вторник, и новость вызвала лишь фиксацию прибыли по коротким позициям в течение дня. На рынке российских еврооблигаций, также, как и на других развивающихся рынках, сохранялось оптимистичное настроение, вылившееся в устойчивость к негативной динамике КО США. Цена Россия-30 снизилась на 0,9% за неделю (по сравнению со снижением цен 10-летних КО США на 1,3%), а спред сузился до 108 б.п. Наиболее крепкими оставались рынки облигаций Бразилии и Турции, на которых продолжался ценовой рост.

На этой неделе участники рынка ожидают решения ФРС по поводу ключевой ставки, которое запланировано на вторник. Повышение ставки на 25 б.п., до 4,5% годовых, уже практически вне сомнений, однако основное значение придаётся комментарию, в котором может содержаться намек на возможную паузу в повышении ставок. Скорее всего, после публикации решения ФРС ожидания смягчения денежно-кредитной политики еще будут отыграны.

Илл.3. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

23 января	Представитель Роснедр заявил, что газовые резервы класса ABC1 в стране увеличились на 660 млрд куб м против суммарной добычи в 598 млрд куб м, что соответствует коэффициенту замещения в более чем 110%. Это является существенным улучшением по сравнению с результатами предыдущих лет, когда этот коэффициент составлял около 60-70%.	
24 января	Промышленное производство в России за 2005 г возросло на 4% - Росстат. В том числе в декабре промышленное производство увеличилось на 4,6% год-к-году и на 6,6% по сравнению с ноябрем 2005 г. Темп роста промышленного производства в России в 2004 г достигал 6,1%, в 2003 г – 7%.	
24 января	Программа заимствований Правительства Москвы составляет 72 млрд руб. В том числе, в I квартале объем заимствований запланирован на уровне 10 млрд руб	
26 января	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 20 января 2006 года составлял 185,2 млрд. долларов США, против 184,6 млрд. долларов США на 13 января 2006 года.	
27 января	Минфин поддерживает идею предоставления налоговых льгот нефтяным компаниям. Крупные нефтяные компании, возможно, окажутся в списке стратегически важных предприятий	

Нефть
Газпром (+2,45%)*

23 января	Газпром: в 2006 г. цены на поставляемый из Туркменистана газ вряд ли изменятся; спор с Нортгазом улажен. Судя по сообщениям в СМИ, изменений ни в объемах, ни в ценах на поставки туркменского газа в 2006 г. не произошло.	Мы полагаем, что переговоры по объемам и ценам на поставки газа из Туркменистана, начиная с 2007 г., будут продолжаться. По условиям ныне действующего соглашения с Туркменистаном, которое твердо соблюдается после заключения контракта с Узбекистаном 20 января 2006 г., Газпром и Нафтогаз Украины могут 25 января 2006 г. подписать ранее оговоренное соглашение о поставках газа на Украину.
24 января	Norsk и Statoil могут предложить Газпрому миноритарные доли в проектах Ormen Lange (397 млрд куб м резервов, добыча достигнет 20 млрд куб м в год, доля Norsk:18%, доля Statoil:10,8%) и Snohvit (300 млрд куб м резервов, добыча достигнет 7,1 млрд куб м в год, доля Norsk: 10%, доля Statoil: 22,9%) в обмен на участие в разработке Штокмана (3200 млрд куб м резервов и ресурсов, начальная добыча: 30 млрд куб м в год).	Мы считаем, что норвежские компании скорее всего войдут в консорциум, возможно, в партнерстве. В обмен Газпром вполне может получить до 5 млрд куб м газа, готового для поставки в Великобританию, уже в 2007 г.
27 января	В ближайшие дни Газпром должен выпустить отчеты за 3Кв05 и 9 мес. 2005 г. по МСФО.	По нашим оценкам, в отчетном периоде финансовые показатели компании были довольно хорошими: выросшие цены на газ должны были частично компенсировать потери от сезонного снижения объема продаж.
27 января	Нафтогаз Украины и РосУкрЭнерго договорились о создании СП для организации поставок газа украинским потребителям, сообщает Росбизнесконсалтинг.	ОАО "Газпром" опровергло сегодня информацию о том, что соглашение о создании совместного предприятия между НАК "Нефтегаз Украины" и RosUkrEnergo уже подписано.

ТНК-ВР (+1,70%)*

25 января	Компания выплатила \$245 млн в порядке погашения налоговой задолженности за 2001 г., первоначально превышавшей \$1 млрд.	Хотя любые претензии в отношении текущих активов ТНК-ВР, относящиеся к периодам ранее ее создания в 2003 г., не влияют на финансовые результаты компании, поскольку они должны оплачиваться ее российскими акционерами – Альфа-Груп/Аксесс-Ренова, мы рассматриваем новость о погашении компанией ее обязательств за 2001 г. как позитивную.
-----------	--	--

Транснефть

24 января	Проект строительства Восточно-Сибирского нефтепровода не прошел государственную экологическую экспертизу (Транснефть подала документы на согласование в октябре 2005 г.).	Мы полагаем, что проект придется пересматривать и начало строительства может быть отложено. Однако сильное давление оказывается и на Транснефть, с тем чтобы она как можно скорее начала строительство, поэтому нельзя исключать, что какой-то компромисс будет найден.
-----------	---	---

Роснефть

25 января	До конца января Роснефть проведет заседание Совета директоров для принятия окончательного решения по вопросу о размещении допэмиссии акций Роснефти до ее консолидации	Наша предварительная позиция по данному вопросу сводится к следующему: (i) допэмиссия, в случае ее утверждения Советом директоров, могла бы быть проведена в пользу стратегического инвестора (по первоначальному плану – 12,67% совокупного акционерного капитала Роснефти), или (ii) размещение акций могло бы принять форму IPO (в этом случае IPO будет проведено до консолидации компании).
-----------	--	--

ЛУКОЙЛ (+3,96%)*

23 января	ЛУKoil Overseas, 100%-ная зарубежная дочка ЛУКойла, начала бурение второй разведочной скважины на морском блоке North-East Geisum в Суэцком заливе. Общие запасы оцениваются на уровне 261 млн баррелей.	Мы полагаем, что эта новость в целом позитивна для ЛУКойла, но нейтральна для котировок его акций. Ход поисковых работ в Египте обнадеживает, но проект не большой по сравнению с масштабами бизнеса ЛУКойла.
-----------	--	---

25 января ЛУКОЙЛ провел в Лондоне презентацию для инвесторов. К 2010 г. Мы полагаем, что сделанные на ней сообщения в целом ЛУКОЙЛ планирует довести суммарный объем углеводородного сырья, добываемого в рамках его международных проектов, до 19 млрд тонн (383 тыс. баррелей в сутки), что будет соответствовать 17% ЛУКОЙЛа в наращивании удельного веса его зарубежного бизнеса и связанные с этим планы.

Телекоммуникации

Центртелеком (+1,31%)*

25 января Сергей Приданцев, занимавший ранее должность вице-президента и курировавший коммерческую деятельность ЦентрТелекома, сменил на посту президента компании Рубена Амаряна. Мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции ЦентрТелекома и расчетную цену \$0,54.

МГТС (+13,83%)*

24 января Комстар – ОТС приобрел более 3 млн обыкновенных акций МГТС (3,83% от уставного капитала МГТС) за \$52,8 млн, в результате чего доля компании в уставном капитале МГТС увеличилась с 46,35% до 49,54%. Мы полагаем, что у государства до сих пор нет четкой позиции в отношении будущего Связьинвеста и отрасли связи в целом. Ситуация с Комстар – ОТС – лишнее тому подтверждение.

Система (-1,15%)**

24 января АФК «Система» произвела очередную замену в топ менеджменте группы: новым президентом Системы Телеком стал Сергей Шебетов, заменивший Владимира Лагутина, который пока не получил нового назначения, но остается членом совета директоров Системы Телеком. Акции АФК «Система» по-прежнему входят в число основных бумаг, которые мы рекомендуем для ПОКУПКИ в 2006 г. (расчетная цена на перспективу следующих 12 месяцев - \$34,40).

Вымпелком (-3,26%)**

26 января Telenor подал в Московский арбитражный суд три иска против Вымпелкома.

Энергетика

РАО «ЕЭС России» (+13,45%)*

25 января РАО ЕЭС планирует осуществить дополнительные эмиссии акций ОГК-5 и Мосэнерго (ТГК-3) в 4 квартале 2006 или 1 квартале 2007. В то же время РАО «ЕЭС» готовит дополнительные эмиссии акций ОГК-3, ТГК-5, ТГК-9 и ТГК-8. РАО планирует разместить 25% акций ОГК-5, т.е. примерно \$300 млн на основе текущей рыночной капитализации компании. Мы видим только одно препятствие планам РАО «ЕЭС» – Правительство до сих пор не определило свою позицию по отношению к генерирующим компаниям. В случае с Мосэнерго мы не исключаем, что Газпрому придется выкупить часть эмиссии, как минимум пропорциональную его доле в компании.

27 января РАО «ЕЭС» планирует легализовать идею приватизации генерирующих компаний через дополнительную эмиссию акций. Компания собирается включить этот стандарт в свою стратегию реформы, известную как "5+5" и являющуюся одним из основных документов по реформе. Мы считаем последнюю новость хорошим катализатором для акций РАО, поскольку акции отдельных генерирующих компаний будут пропорционально распределены между акционерами РАО «ЕЭС». В связи с этим мы ожидаем появления стратегической скупки акций РАО «ЕЭС» на рынке.

Металлургия

Норильский Никель (+9,0%)*

24 января ГМК «Норильский Никель» объявил предварительные операционные данные по своим предприятиям, расположенным на Таймырском и Кольском полуостровах. Компания произвела 243 тыс. т никеля и 452 тыс. т меди, что в целом соответствует плану. В целом объявленные компанией фактические данные и планы по производству соответствуют нашим прогнозам. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ по акциям ГМК «Норильский никель» (расчетная цена через 12 месяцев - \$82,7).

26 января ГМК Норильский никель и компания Rio Tinto подписали соглашение о создании совместного предприятия для геологоразведки и разработки цветных и драгоценных металлов, а также железных руд в восточносибирском и дальневосточном регионах России. Мы также рассматриваем совместное предприятие как потенциальный плацдарм для участия в разработке более крупных неосвоенных месторождений в России, таких как Удоканское месторождение меди, включенное в перечень стратегических активов России.

Евраз (+2,75%)**

25 января Группа Евраз объявила результаты дополнительного размещения GDR на LSE среди институциональных инвесторов. Общее число размещенных GDR превысило ранее объявленное их число: вместо 17,53 млн GDR (5% капитала) компания разместила 21 млн GDR (6% капитала) по цене \$18,5 за GDR. Продавцом акций выступил основной акционер группы Crosland Global. По нашим оценкам, доля акций группы в свободном обращении после дополнительного размещения увеличится с примерно с 8,3% до 14,2% (до \$962 млн по текущим рыночным ценам), что является позитивным для GDR компании фактором. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ GDR Евраз (расчетная цена на перспективу следующих 12 месяцев - \$23,1 за GDR).

Celtic Resources (+26,81%)**

27 января Celtic Resources и Полюс близки к заключению соглашения по золотому месторождению Нежданское (официального подтверждения этой информации пока нет). По данным Коммерсанта, месторождения, мы определили расчетную цену на уровне Celtic Resources готова продать 20%-ную участия в Нежданском. \$4,84 за акцию. Исходя из последнего и предполагая, что Celtic что Celtic не получит денежные потоки от разработки Нежданского месторождения, мы определили расчетную цену на уровне \$4,84 за акцию. Другой информации о возможной сделке пока нет.

Банковский сектор
Внешторгбанк

24 января	Внешторгбанк планирует в 2006 г занять на внешнем и внутреннем рынках около \$4 млрд. Объем заимствований не включает привлечение средств росзагранбанками. Кроме того, Внешторгбанк планирует осуществить выпуски среднесрочных еврооблигаций в евро (на сумму около 500 млн евро) и в фунтах стерлингов (около 150 млн. фунтов).	Такой объем заимствований практически соответствует уровню прошлого года.
-----------	--	---

Потребительский сектор
Аптечная сеть 36,6 (+1,56%)*

26 января	Аптечная сеть 36,6 объявила свои предварительные финансовые результаты за 2005 г., основанные на данных управленческой отчетности компании. Розничные продажи компании превысили \$200 млн (рост год-к-году - 50%). Эти данные имеют предварительный характер и могут расходиться с данными аудированной финансовой отчетности.	Для выработки более определенной оценки результатов деятельности компании нам необходимо будет дождаться публикации более точных данных продаж и аудированной отчетности компании по МСФО за 2005 г., которые выйдут в конце 1П06.
-----------	---	--

Пятерочка (+16,03%)**

23 января	Агентство S&P присвоило компании Pyaterochka Holding NV долгосрочный кредитный рейтинг на уровне BB- (прогноз стабильный). Кроме того, агентство присвоило рейтинг ruAA- рублевым выпускам облигаций серий 1 и 2 компании «Пятерочка Финанс» на сумму 1,5 млрд руб и 3,0 млрд руб, соответственно.	Это позитивная новость для Пятерочки, поскольку высокий кредитный рейтинг позволит привлекать более дешевое финансирование, что, в свою очередь, позволит снизить показатель средневзвешенной стоимости капитала.
-----------	--	---

* - 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: новая техническая цель – 1 555

Илл. 4. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 30 января 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					23.01 – 27.01.05	
РТС	ПОКУПАТЬ	1300-	Восходящий	Восходящий	C4 1555.53	161.8% FiboE	P1 1327.60	7-дневная MA	OP 1304.28
	НА ОТКАТЕ	1185	Ускоряется	Ускоряется	C3 1500.00	Основной	P2 1235.05	7-недельная MA	HI 1373.22
	ЦЕЛЬ	1555			C2 1400.00	Психологический	P3 1185.36	38.2% FiboR	LO 1287.71
					C1 1376.43	Максимум 30.01.06	P4 1034.49	26-недельная MA	CL 1373.22

Источники: оценки Альфа-Банка

- И краткосрочный и долгосрочный тренд на РТС не только остаются восходящими, но и ускоряются, а наша предыдущая техническая цель 1 295 уже превышена.
- Наша следующая долгосрочная техническая цель по индексу РТС равна 1 555.
- Мы полагаем, что начавшаяся коррекция в сторону понижения не будет уж слишком глубокой и предоставляет хорошую возможность для накопления или увеличения длинных позиций.
- Поэтому мы рекомендуем ОТКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС «на откате» в ценовом диапазоне 1 185 - 1 300 с долгосрочной технической целью 1 555.

Илл. 5. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 30 января 2006 г.



Mon Jan 30 2006 15:06:04

CGG © 2006

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Новая долгосрочная техническая цель для индекса РТС – 1 555

И краткосрочный и долгосрочный тренд на РТС пока не только остаются восходящими, но и ускоряются в сторону повышения. Поскольку индекс РТС уже превысил нашу предыдущую долгосрочную техническую цель 1295, то становится актуальной наша следующая долгосрочная

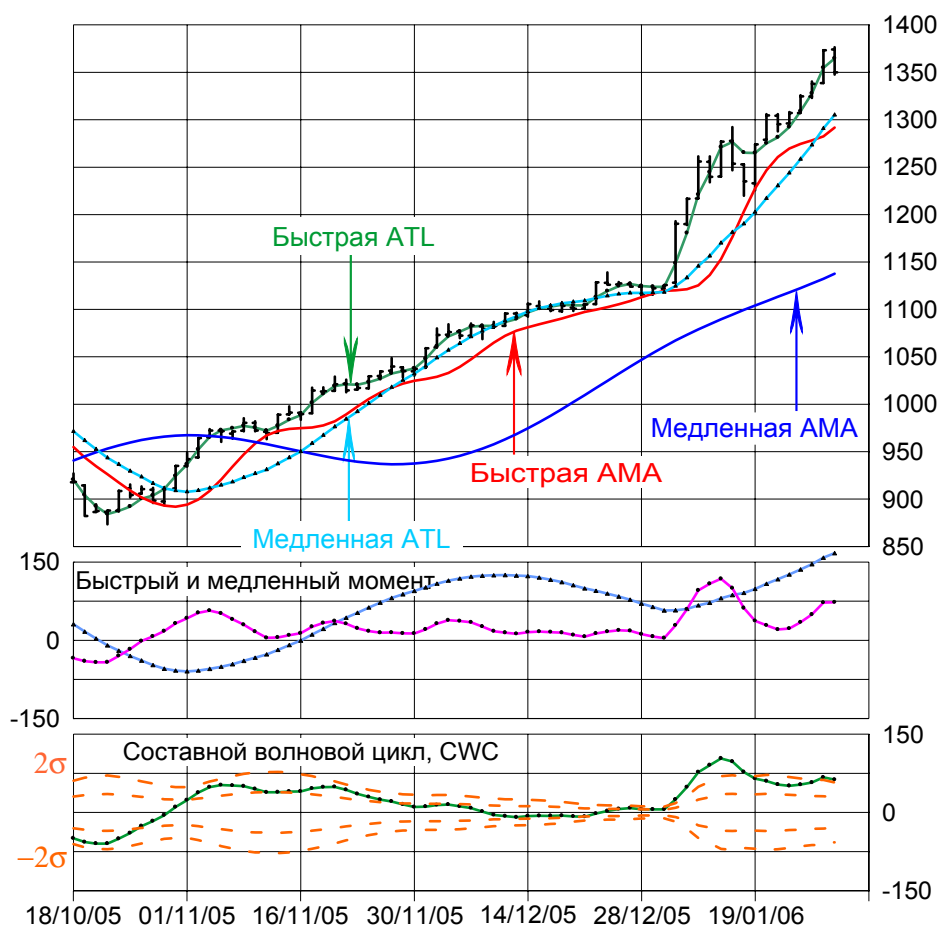
Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим

техническая цель 1555. Мы полагаем, что начавшаяся на РТС техническая коррекция в сторону понижения не будет уж очень глубокой и предоставляет инвесторам хорошую возможность для накопления длинных позиций.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 6 продолжает свой рост, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (ATL), по-видимому, приближается к новой вершине, что следует рассматривать как потенциальную медвежью предпосылку.

Илл. 6. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 30 января 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Медленный момент растет, указывая на ускорение тренда

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 6 продолжает свой рост, что подтверждает факт ускорения краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В то же время, индикатор быстрого момента консолидируется на положительной территории. В настоящее время его значение уже приближается к ключевой нулевой отметке. Это – нейтральный знак. Если индикатор быстрого момента сможет достичь отрицательной территории, только тогда можно будет ожидать начала более серьезного движения вниз.

Краткосрочный составной цикл CWC формирует «двойную вершину»

Краткосрочный составной волновой цикла (CWC) в нижней части Илл. 6 формирует второй «ребень» в сильно перекупленной области выше

**Основной уровень
сопротивления на РТС
равен 1 500**

**Мы рекомендуем
ПОКУПАТЬ индекс РТС
НА ОТКАТЕ по 1 185 –
1 300**

уровня плюс «два сигма». При этом, волатильность краткосрочного цикла продолжает оставаться высокой, хотя и немного понизилась.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 4 и 5. Основной область сопротивления лежит между отметками 1500 и 1555. Первый серьезный уровень поддержки расположен вблизи отметки 1185.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. И краткосрочный и долгосрочный тренд на РТС не только остаются восходящими, но и ускоряются, а наша предыдущая техническая цель 1 295 уже превышена.
2. Наша следующая долгосрочная техническая цель по индексу РТС равна 1 555.
3. Мы полагаем, что начавшаяся коррекция в сторону понижения не будет уж слишком глубокой и предоставляет хорошую возможность для накопления или увеличения длинных позиций.
4. Мы также считаем, что вероятность достижения индексом РТС нашей новой долгосрочной цели 1 555 раньше, чем резко ухудшится конъюнктура на мировых финансовых и товарных рынках достаточно высока, а именно: не менее 50%.

Поэтому мы рекомендуем ОТКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС «на откате» в ценовом диапазоне 1 185-1 300 с долгосрочной технической целью 1 555.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Новые торговые идеи

30 января 2006 г. мы закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ и одновременно открыли СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в локальных акциях Газпрома по 230.00 рублей за акцию с технической целью 180 рублей на одну акцию.

ГАЗПРОМ ЛОКАЛЬНЫЙ

ПРОДАВАТЬ

С позиции технического анализа, локальная акция Газпрома уже не представляет интереса для «быков». В частности, восходящий тренд сильно замедляется, теряя момент. Долгосрочный цикл в локальных акциях Газпрома прошел свою вершину и в настоящее время находится в фазе падения. В любой момент консолидация может перерасти в падение. Мы полагаем, что скоро акции Газпрома станут представлять большой интерес для «медведей», и, поэтому, решили открыть короткую позицию немного раньше, чем это произойдет.

30 января мы ПРОДАЛИ 25 000 внутренних Газпрома по 230 рублей за штуку и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 125 000 рублей. Одновременно мы

ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ еще 44 000 локальных акций Газпрома. Наш технический рейтинг для акции: СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПРОДАЖА.

30 января 2006г. мы увеличили нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Сбербанка по 43 650 рублей/акцию с технической целью 36 323 рублей.

СБЕРБАНК

ПРОДАВАТЬ

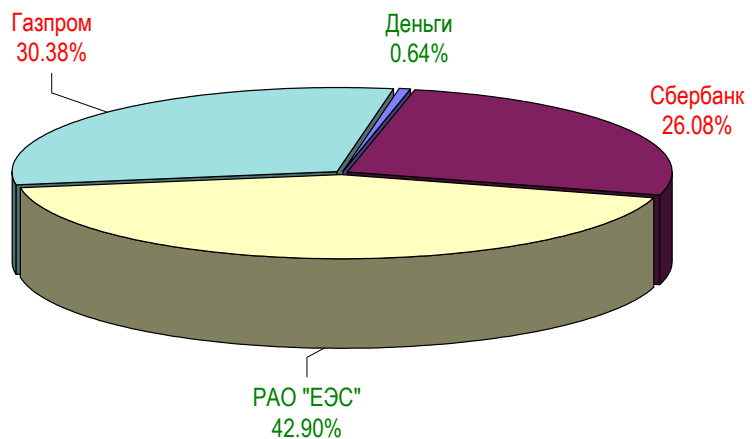
В нашей последней аналитической записке от 26 января 2006 г., озаглавленной: «Сбербанк: не самый плохой шорт на рынке», мы подробно изложили нашу техническую позицию в отношении акций Сбербанка. Нам пока нечего к этому добавить.

Сегодня 30 января 2006 г. мы УВЕЛИЧИЛИ размер нашей короткой позиции, ПРОДАВ БЕЗ ПОКРЫТИЯ еще 100 акций Сбербанка на ММВБ по 43 650 рублей за акцию. Наша средняя цена продажи стала равна 43347.5 рубля, а объем – 200 акций. Мы поддерживаем наш технический рейтинг для обыкновенных акций Сбербанка: СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПРОДАЖА.

После указанных выше сделок мы отразили факт «переворота» в локальных акциях Газпрома в нашем модельном техническом портфеле. Кроме того, мы увеличили нашу короткую позицию в акциях в нашем модельном техническом портфеле.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 7.

Илл. 7. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 30 января 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 30 января 2006 г. содержится в Илл. 8. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 36.27% при росте индекса ММВБ с начала года на 19.72%.

Илл. 8 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 30 января 2006 г.

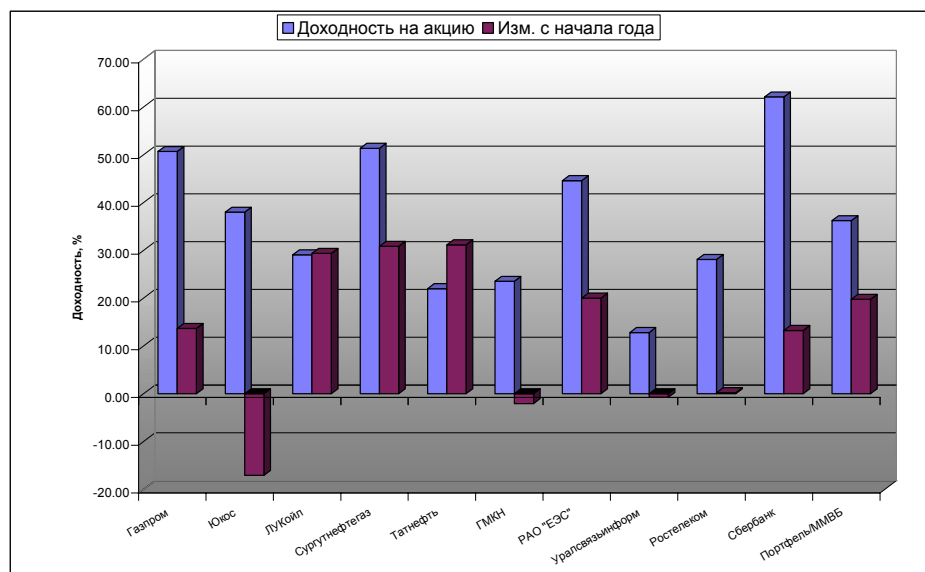
Акция	Позиция	Цена	Объем	Сумма	Закрытие	Нереализ. П/У	Реализ. П/У	Кумулят. П/У	Доходн.	С нач.	Года
		Руб./акция	Акции	Рубли	Руб./акция	Рубли	Рубли	Рубли	%	%	
Газпром	ШОРТ	230.00	44 000	10 120 000	221.05	393 800.00	874 620.00	1 268 420.00	50.74		13.65
Юкос	КЭШ	-	-	-	47.96	0.00	950 000.00	950 000.00	38.00		-17.10
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2207.80	0.00	726 880.00	726 880.00	29.08		29.53
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	40.62	0.00	1 283 900.00	1 283 900.00	51.36		30.86
Татнефть	КЭШ	-	-	-	124.35	0.00	550 000.00	550 000.00	22.00		30.48
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2503.59	0.00	588 000.00	588 000.00	23.52		-2.11
РАО ЕЭС	ЛОНГ	14.29	1 000 000	14 290 000	14.4850	195 000.00	920 000.00	1 115 000.00	44.60		20.01
УралСИ	КЭШ	-	-	-	1.0470	0.00	320 000.00	320 000.00	12.80		-0.57
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	64.71	0.00	702 220.00	702 220.00	28.09		0.22
Сбербанк	ШОРТ	43437.5	200	8 687 500	42600.0	167 500.00	1 395 000.00	1 562 500.00	62.50		13.11
Портфель, всего				33 097 500		756 300.00	8 310 620.00	9 066 920.00	36.27		
Свободный кэш				213 120							
Индекс ММВБ					1210.37						19.72

Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 9.

Илл. 9. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 30 января 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 10. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 30 января 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки			Диапазон 23.01 – 27.01.06	
		Краткоср.	Долгосроч.							
Газпром	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4	R4	S1	214.17	7-недельная MA	OP	226.00	
			R3	250.00	Психологический	S2	181.40	38.2% FiboR	HI	230.99
			R2	248.57	Максимум 13.01.06	S3	160.09	26-недельная MA	LO	218.25
			R1	224.27	7-дневная MA	S4	139.91	61.8% FiboR	CL	228.96
ЛУКОЙЛ	Восходящий	Восходящий	R4	R4	S1	2183.44	7-дневная MA	OP	2190.00	
			R3	R3	S2	1955.70	7-недельная MA	HI	2246.50	
			R2	2312.99	Основной	S3	1736.08	61.8% FiboR	LO	2121.00
			R1	2264.00	Максимум 30.01.06	S4	1613.23	26-недельная MA	CL	2441.00
Юкос	Нисходящий	Нейтральный	R4	63.80	Максимум 17.01.06	S1	40.00	Минимум 19.01.06	OP	48.70
			R3	59.38	Минимум 18.01.06	S2	39.20	Максимум 03.10.05	HI	49.95
			R2	54.22	7-недельная MA	S3	36.00	26-недельная MA	LO	46.00
			R1	48.39	28-дневная MA	S4	25.45	Основной	CL	49.00
СургутНГ	Восходящий	Восходящий	R4	R4	S1	38.148	7-дневная MA	OP	37.300	
			R3	R3	S2	35.186	7-недельная MA	HI	40.799	
			R2	45.000	Психологический	S3	34.711	38.2% FiboR	LO	35.900
			R1	41.208	Максимум 30.01.06	S4	29.931	26-недельная MA	CL	40.690
РАО «ЕЭС России»	Восходящий	Восходящий	R4	R4	S1	13.742	7-дневная MA	OP	12.890	
			R3	15.075	Граница канала	S2	13.051	7-недельная MA	HI	14.750
			R2	14.938	Максимум 30.01.06	S3	12.188	38.2% FiboR	LO	12.780
			R1	14.862	100% FiboE	S4	11.225	26-недельная MA	CL	14.750
Ростелеком	Нейтральный К понижению	Нейтральный К понижению	R4	R4	S1	63.25	Минимум 16.12.06	OP	64.81	
			R3	69.43	Линия тренда	S2	61.33	Линия тренда	HI	66.90
			R2	65.85	26-недельная MA	S3			LO	63.75
			R1	65.13	7-недельная MA	S4			CL	65.55
ГМК «Норильский Никель»	Восходящий	Нейтральный	R4	R4	S1	2457.71	7-недельная MA	OP	2335.00	
			R3	R3	S2	2350.41	50.0% FiboR	HI	2534.97	
			R2	2614.98	Основной	S3	2262.69	26-недельная MA	LO	2270.00
			R1	2570.33	Максимум 30.01.06	S4	2143.56	Линия тренда	CL	2534.89
Сбербанк	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4	R4	S1	41140.8	7-недельная MA	OP	43500.0	
			R3	50000.0	Психологический	S2	39386.0	38.2% FiboR	HI	43907.0
			R2	49300.0	Максимум 13.01.06	S3	36323.5	50.0% FiboR	LO	41600.0
			R1	42905.9	7-дневная MA	S4	30526.9	26-недельная MA	CL	43500.1

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

Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций (23-27 января 2006 г.)
Илл.11. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	8,19	2,45	1.095.728	21,2	н/д	н/т	0	н/д	194.143	8,65	5,7	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	80,05	3,96	40.890	34,8	79,9	3,37	766.060	31,4	65.766	70,96	-11,4	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,78	8,88	2.580	25,8	4,8	9,39	55.415	25,3	22.663	3,80	-20,5	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,45	8,65	16.514	32,6	1,4	11,23	245.372	30,6	51.624	1,40	-3,1	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,29	1,70	903	15,3	н/д	н/т	0	н/д	47.797	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,36	10,94	2.331	33,3	4,4	9,51	26.630	28,9	9.499	3,39	-22,2	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,80	7,14	2.046	-10,4	1,75	3,17	20.729	-15,0	4.027	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	2.900,00	11,54	700	31,8	н/д	н/т	0	н/д	8.805	2.829,56	-2,4	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,523	13,45	130.815	23,3	0,52	14,02	692.833	21,4	21.465	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,17	10,00	401	11,5	0,2	13,93	31.340	9,6	4.664	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,51	13,33	1.159	31,3	0,5	17,06	3.191	24,8	2.431	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленэнерго	0,588	-0,34	0	0,0	1,2	5,10	0	240,0	450	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,06	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	1.764	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,85	-2,42	3.339	3,0	н/д	н/т	0	н/д	13.654	10,60	54,7	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	2,34	1,74	1.949	-1,1	2,3	1,53	96.928	1,3	1.705	пересмотр	н/д	пересмотр
МГТС	20,49	13,83	20	13,8	20,5	-0,92	146	5,0	1.636	пересмотр	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,62	1,31	204	23,6	н/т	н/т	0	н/т	976	0,54	-12,6	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,065	-4,05	199	15,8	1,1	н/т	19.304	н/т	938	0,88	-17,4	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,15	0,00	90	7,1	0,1	28,09	3.308	3,8	444	0,11	-26,7	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,000	-3,85	805	2,3	4,1	-3,48	17.157	10,6	984	5,40	35,0	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,083	-1,79	825	11,5	0,08	-1,39	1.095	7,6	991	0,08	-3,0	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,038	-0,26	3.769	4,4	0,038	н/т	37.860	0,7	1.224	0,06	58,3	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,940	3,16	107	17,6	2,919	0,66	361	11,1	281	2,47	-16,0	ПРОДАВАТЬ
РБК	7,04	-0,14	219	5,1	7,03	0,42	2.863	-0,5	810	7,80	10,8	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	12,05	6,64	4.384	21,7	12,0	6,54	1.560	21,6	6.650	13,44	11,5	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	90,25	9,00	22.197	1,9	90,2	9,11	318.556	-1,1	18.177	82,70	-8,4	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	8,85	12,03	1.622	68,6	8,8	5,35	1.312	66,4	313	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	52,25	16,11	568	41,2	52,4	14,11	29.900	40,9	1.421	36,51	-30,1	ДЕРЖАТЬ
Сбербанк	1.550,00	-0,32	29.634	18,3	1.552	0,47	209.397	15,5	29.453	1.732,00	11,7	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	21,95	-0,23	0	14,0	22,7	1,15	23	14,0	966	27,95	27,3	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.12. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,78	13,04	243	19,1	н/д	н/т	0	н/д	813	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,80	13,46	0	22,2	н/д	н/т	н/т	н/д	160	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегоннефтегаз	63,80	16,00	128	50,1	66,5	4,42	985	43,6	6.346	58,16	-8,8	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,40	-2,33	290	20,9	8,6	1,38	733	19,1	838	9,17	9,2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	13,97	5,43	70	25,1	н/д	н/т	0	н/д	2.377	20,54	47,0	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	52,00	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	3.435	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	0,0	766,7	14,50	14	46,9	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,77	7,71	133	37,1	н/д	н/т	0	н/д	1.038	5,79	53,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,20	24,29	475	44,7	н/д	н/т	0	н/д	1.199	2,59	17,7	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	4,50	36,78	52	61,9	н/д	н/т	0	н/д	440	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,40	14,75	140	43,6	н/д	н/т	0	н/д	1.112	1,91	36,4	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	42,00	2,44	286	13,5	42,9	0,00	1.286	14,2	3.508	35,19	-16,2	ПРОДАВАТЬ
СахалинморНГ	14,15	0,00	0	1,1	13,8	-3,43	980	-4,0	863	17,21	21,6	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,04	15,56	227	18,2	н/д	н/т	0	н/д	2.645	1,13	8,7	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	199,00	н/т	169	н/д	197,2	н/т	569	67,1	2.381	190,00	-4,5	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,89	6,18	335	9,9	н/д	н/т	0	н/д	2.476	2,41	27,5	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	125,00	19,05	86	4,2	н/д	н/т	0	н/д	1.598	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,41	4,44	250	33,6	н/д	н/т	0	н/д	666	1,46	3,5	ДЕРЖАТЬ
ВМЗ	690,00	20,00	168	43,8	н/д	н/т	0	н/д	1.299	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,86	0,00	95	16,2	0,9	-3,86	4.000	14,3	756	0,97	12,8	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,11	22,78	943	42,2	н/д	н/т	0	н/д	797	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	37,00	0,00	0	18,6	37,9	0,65	331	17,4	4.335	40,74	10,1	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	72,00	1,41	144	14,3	н/д	н/т	0	н/д	1.470	78,86	9,5	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	25,40	0,00	0	-2,3	н/д	н/т	н/т	н/д	1.639	30,84	21,4	ПОКУПАТЬ
Калина	45,00	13,92	150	18,1	41,9	4,33	157	9,5	439	48,29	7,3	ПОКУПАТЬ
Аптеки 36'6	32,50	1,56	46	12,1	н/д	н/т	0	н/д	260	35,52	9,3	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.13. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
СургутНГ прив	1,11	5,81	6.838	25,0	1,1	1,85	64.398	22,3	8.557	1,12	0,9	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	8,00	23,08	0	23,1	н/д	н/т	н/т	н/д	292	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,81	1,81	633	31,3	н/д	н/т	0	н/д	409	2,02	-28,1	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,41	3,00	41	13,5	0,4	7,92	49.420	16,0	855	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	1,87	1,08	140	10,0	1,9	3,40	5.980	3,1	454	пересмотр	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2.710,00	-0,18	10.243	14,8	2.706,8	0,19	18.888	10,4	12.641	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,50	0,00	0	56,3	н/д	н/т	0	н/д	161	3,21	28,3	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,55	24,00	280	52,7	н/д	н/т	0	н/д	115	1,67	7,4	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,60	44,44	276	84,4	н/д	н/т	0	н/д	39	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	0,97	5,43	201	44,8	н/д	н/т	0	н/д	77	1,30	33,9	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	28,20	2,55	3.447	29,7	28,1	2,54	290.444	10,4	1.410	пересмотр	н/д	пересмотр

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

Илл.14. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	90,00	2,51	823.357	25,52	90,75	2,54	168.242	25,87	86,50	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	79,90	3,36	986.661	35,42	80,80	4,19	180.281	38,00	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	23,80	8,18	26.697	27,27	24,20	10,50	2.839	29,07	19,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	72,40	9,37	255.097	32,36	73,00	10,77	46.400	36,53	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	87,90	10,57	5.946	31,98	89,48	10,13	26.329	35,58	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	7,00	2,94	25.494	-12,50	7,00	6,87	5.209	-12,94	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	30,20	11,44	79.044	34,22	28,10	0,00	0	22,71	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	52,20	13,21	356.377	22,82	53,10	14,19	666	27,19	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	15,20	5,56	194	4,83	15,00	7,91	85	7,91	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	24,55	10,83	1.154	22,96	н/д	н/д	0	31,55	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	38,14	3,08	243.840	8,97	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	46,77	-3,26	749	2,03	46,82	-3,44	180.093	5,86	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,70	1,58	18	10,43	29,78	2,02	10.314	14,32	45,00	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	25,70	-1,15	64.554	9,36	н/т	н/д	0	н/т	34,40	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	14,00	0,86	13.252	0,00	13,93	1,46	5.999	2,05	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	18,99	4,32	0	6,80	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	62,00	25,25	338	16,98	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	52,00	20,93	0	13,04	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	8	7,14	6,00	0,00	6	7,14	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,75	-8,82	372	0,65	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	65,25	-0,53	0	12,50	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,47	-1,40	414	1,31	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	6	н/т	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	21,25	0,00	797	1,19	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Амтел	1 in 1	10,52	1,35	618	-2,59	н/т	н/д	0	н/т	н/р	запрещено
Норильский	1 in 1	93,90	8,93	208.847	-1,16	н/т	н/д	0	н/т	82,70	ДЕРЖАТЬ
Никель											
ОМЗ	1 in 1	8,77	3,39	336	62,92	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,64	26,81	11.016	32,61	н/т	н/д	0	н/т	4,84	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	5,06	2,78	5.572	1,14	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	21,46	10,08	60.927	19,25	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,72	2,70	4.026	31,93	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	29,00	8,78	14.259	19,98	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	20,55	2,75	99.566	8,16	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	24,47	-5,79	50	0,60	25,04	-1,22	4.245	4,20	27,95	ДЕРЖАТЬ

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

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

Цены на нефть \$/баррель	Измен.			Измен. 3 мес. Металлы		Измен.			Измен. 3 мес. %
	Закр. \$	Пред. \$	%	Закр. \$	Пред. \$	%	Измен. 3 мес. %		
Брент, спот	63,49	64,83	-2,1	10,4	Золото, \$/унция	559,50	554,50	0,9	18,7
1-месяц	66,75	66,48	0,4	12,3	Платина, \$/унция	1064,50	1034,50	2,9	13,3
3-месяц	67,63	67,27	0,5	12,9	Никель, \$/тонна	15280,00	14465,00	5,6	26,5
Уралс	62,80	62,17	1,0	15,4	Палладий, \$/унция	275,50	275,75	-0,1	23,1

Источник: Bloomberg

Илл.16. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕВITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/EВITDA		P/E		Выручка, CAGR 2004-07П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	209.252	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,7	3,3	8,6	7,8	14,3	12,4	23%
Газпром ADS	236.463	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,2	3,7	9,7	8,8	16,3	14,2	23%
ЛУКОЙЛ	68.255	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,3	1,3	6,9	7,7	11,0	12,7	12%
Сибнефть	21.586	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,6	1,7	4,8	5,9	6,8	9,5	10%
Сургутнефтегаз	40.385	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,0	2,0	6,4	8,2	11,5	15,6	15%
Среднее по сектору								2,5	2,4	7,3	7,7	12,0	12,9	
РАО ЕЭС*	22.082	23.593	н/д	5.348	н/д	1.109	н/д	0,9	н/д	4,1	н/д	18,3	н/д	н/д
Иркутскэнерго*	2.226	653	н/д	159	н/д	61	н/д	3,4	н/д	14,0	н/д	36,2	н/д	н/д
Башкирэнерго*	811	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,1	н/д	5,8	н/д	29,3	н/д	н/д
Среднее по сектору								1,8	н/д	8,0	н/д	27,9	н/д	
Система	12.954	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,7	1,5	4,2	3,8	18,7	16,6	24%
МТС	17.364	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,4	2,9	6,6	5,4	12,2	9,6	17%
ВымпелКом	11.127	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,4	2,9	7,4	5,9	17,0	12,9	25%
Голден Телеком	1.018	761	948	229	288	96	125	1,3	1,1	4,4	3,5	11,1	8,6	25%
Ростелеком	2.119	1.425	1.474	490	485	198	195	1,5	1,4	4,3	4,4	8,9	9,0	5%
МГТС	1.630	562	638	202	229	99	114	2,9	2,6	8,1	7,1	14,8	12,9	14%
Центр Телеком	1.758	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,6	1,5	7,1	5,7	neg	39,0	13%
Сев-Зап Телеком	1.202	706	776	181	215	53	67	1,7	1,5	6,6	5,6	18,4	14,6	16%
Юж Телеком	1.331	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	6,9	5,8	neg	468,3	14%
Волга Телеком	1.314	886	994	304	359	104	136	1,5	1,3	4,3	3,7	9,5	7,3	13%
Сибирь Телеком	1.384	932	1.028	276	312	100	114	1,5	1,3	5,0	4,4	9,9	8,7	11%
Уралсвязьинформ	1.919	1.092	1.208	362	423	125	158	1,8	1,6	5,3	4,5	9,9	7,8	12%
Дальсвязь	423	377	442	72	97	21	37	1,1	1,0	5,9	4,4	13,1	7,7	16%
Среднее по сектору								1,9	1,7	5,9	4,9	13,0	12,9	
Нор Никель	16.492	7.486	6.803	3.764	3.662	2.359	2.376	2,2	2,4	4,4	4,5	6,9	6,9	-2%
Северсталь	6.671	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	0,9	0,9	3,2	3,8	5,1	6,2	6%
СГ Мечел	3.853	3.759	3.821	755	633	412	315	1,0	1,0	5,1	6,1	9,2	12,0	3%
ВСМПО	1.935	743	806	262	286	183	200	2,6	2,4	7,4	6,8	10,2	9,3	20%
ЧТПЗ	1.004	687	763	97	121	26	56	1,5	1,3	10,4	8,3	26,8	12,3	16%
ВМЗ	1.462	1.286	1.466	206	248	87	121	1,1	1,0	7,1	5,9	14,1	10,1	26%
НТМК	2.656	2.812	2.606	1.012	786	566	401	0,9	1,0	2,6	3,4	4,3	6,0	13%
ЗСМК	1.725	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,7	3,7	5,6	5,8	1%
Евраз	7.518	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,1	1,1	3,8	3,8	6,4	5,9	7%
Среднее по сектору								1,4	1,3	5,3	5,1	9,8	8,3	
РБК	791	103	138	35	53	24	39	7,7	5,7	22,5	15,1	34,7	21,5	32%
Вимм-Билль-Данн	1.256	1.409	1.606	133	193	29	66	0,9	0,8	9,5	6,5	33,6	14,7	15%
Лебедянский	1.451	485	572	126	142	83	94	3,0	2,5	11,5	10,2	17,8	15,7	21%
Балтика	4.376	1.191	1.743	376	519	227	332	3,7	2,5	11,6	8,4	19,1	13,1	29%
Калина	403	336	389	50	62	28	36	1,2	1,0	8,0	6,5	13,9	11,2	34%
Аптеки 36°6	327	324	458	22	33	5	3	1,0	0,7	14,7	10,1	50,2	80,8	43%
Пятерочка	2.626	1.359	1.877	161	211	96	120	1,9	1,4	16,3	12,4	26,0	20,9	31%
Седьмой Континент	1.657	744	1.203	80	140	49	80	2,2	1,4	20,6	11,8	33,3	20,4	45%
Среднее по сектору								2,7	2,0	14,4	10,1	28,6	24,8	

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

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

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

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

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

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

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

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

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