

30 октября 2006 г.

www.alfabank.ru

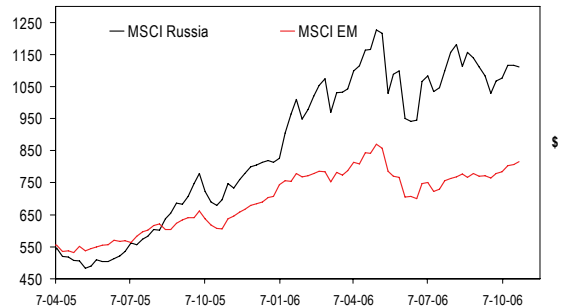
Москва

На будущей неделе

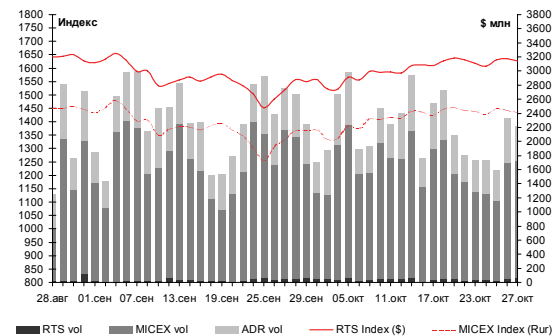
31 октября	Индекс уверенности потребителей (США) Индикаторы бизнес-климата (Еврозона) Заседание Банка Японии: решение по процентным ставкам (Япония) "СТС Медиа" объявит финансовые итоги за III квартал 2006г. по US GAAP
1 ноября	Индекс уверенности потребителей ABC (США) Затраты на строительство (США)
2 ноября	Первичные обращения за пособием по безработице (США) Решение ЕЦБ по уровню процентных ставок (Еврозона)
3 ноября	Уровень безработицы (США) Средние часовые доходы (США) Кассация рассмотрит жалобу Telenor по делу о приобретению "ВымпелКомом" акций УРС

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Блумберг

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 627,24	-0,20	44,57
RTS-2	1 596,95	0,32	23,50
RTX	2 498,37	-0,38	54,90
MICEX	1 434,97	-0,54	41,94
MSCI			
MSCI Russia	1 110,80	-0,43	36,56
MSCI GEM	814,84	0,95	15,34
EM Europe	572,93	0,54	20,28
EM Asia	331,79	1,12	15,94
EM Latin America	2 667,38	1,12	24,07
EM World	1 424,88	1,09	13,29
Мировые			
DJIA	12 090,26	0,73	12,81
S&P 500	1 377,34	0,64	10,34
FTSE 100	6 160,90	0,09	9,65
DAX 100	6 262,54	0,96	15,80
CAC 40	5 396,03	0,38	14,44
NIKKEI 225	16 351,85	-2,64	1,49
ISE 100	40 683,25	2,62	2,28
Bovespa	39 328,47	1,77	17,55
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБФ)	26,83	-0,41	-6,93
Руб./Euro	33,9677	0,55	-0,64
Euro/\$	1,2717	0,80	7,32

Источник: Блумберг

Комментарии по рынку

Ситуация с международной ликвидностью с точки зрения emerging markets в конце октября не ухудшилась. Последние данные EPFR свидетельствуют, что на неделе, завершившейся 25 октября, приток средств в фонды России и стран СНГ составили 11,7 млн. долл. (средняя за предыдущие две недели величина). Напротив, ситуация на внутреннем рынке ликвидности в конце месяца неожиданно ухудшилась. Дефицит свободных рублевых ресурсов конце октября оказался острее, чем в предшествующие месяцы года. Ставки по кредитам overnight повысились к концу недели до 9% годовых. Было бы преувеличением говорить о том, что ситуация с рублевой ликвидностью стала фактором продаж российских акций со стороны отечественных трейдеров. Однако не исключено, что в начале текущей недели денежная ликвидность выступит ограничителем спроса на российские активы. Корпоративный новостной фон в конце октября оказался неожиданно насыщенным. Сразу несколько компаний — ЧЦЗ, «Распадская», ВБД — объявили параметры первичного размещения собственных акций. В конце прошлой недели на рынке появились слухи о возможной покупке «Газпромбанком» всей допэмиссии эмитента в интересах «Газпрома».

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Индекс РТС: момент истины

И краткосрочная и долгосрочная тенденция на РТС пока остается восходящей, однако, краткосрочный и среднесрочный рыночные циклы уже находятся в фазе падения.

Мы полагаем, что скоро на рынке наступит момент истины: индекс либо отскочит от верхней границы треугольника, либо опустится ниже неё, что послужит триггером для агрессивных продаж.

Мы считаем, что шансы неблагоприятного исхода стали достаточно высоки и увеличиваются с каждым днём.

Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ ЛОНГИ на индекс РТС, не забыв поставить СТОП ниже 1597.

Продолжение на стр. 13

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.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. Цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Полус	PLZL	\$69	+44%	Полус, безусловно, является крупнейшим производителем золота в России как в отношении резервной базы, так и по объемам добычи. Компания входит в десятку мировых производителей золота. Компания демонстрирует уверенный рост; ожидается, что производство более, чем утроится к 2012 г., однако акции компании торгуются с дисконтом к аналогичным российским компаниям. Запасы компании по JORC в 2005 г. почти удвоились до 25 млн. унций с 13 млн. унций в 2004 г. благодаря новым приобретениям и геологоразведке. Приблизительно 25 млн. унций еще не классифицировано по стандартам JORC, и, следовательно, не учтено. Между тем, на рынке золота царит повышательное настроение вследствие хорошего соотношения спроса и предложения, опасений по поводу ослабления доллара, повышения цен на энергию, инвестиционного спроса и геополитических рисков.
РАО «ЕЭС РОССИИ»	EESR	\$0,89	+18%	РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
Комстар-ОТС	CMST	\$9,0	+31%	Торгуясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного госпакета. Кроме предполагаемых \$2.27 наличными на акцию, недвижимость МГТС добавляет еще приблизительно \$1.46 на акцию, и мы считаем, что Комстар занимает выгодную позицию в свете ожидаемого в Москве бума развития технологии широкополосного доступа, что является весьма привлекательным фактором. Акции компании торгуются по 2006П P/E и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.
Система	SSA LI	\$35,0	+30%	Рост акций Системы пока достаточно сдержанный, так как они рассматриваются в качестве способа участия в МТС. Однако, по мере прояснения структуры диверсификации ее бизнеса – планируемые IPO Ситроникс и бизнеса недвижимости – стоимость компании должна вырасти. Система – компания с хорошими политическими связями. Ожидается, что она будет играть заметную роль в российском секторе высоких технологий (который является одной из приоритетных отраслей для следующего правительства) и получит значительную прибыль от продажи акций башкирских нефтяных активов. Недавнее приобретение контрольного пакета акций Пермских Моторов, возможно, является всего лишь временным политическим одолжением, или же предоставит Системе вход в одну из двух отраслей, рассчитывающих на получение значительной финансовой поддержки со стороны государства: производство гражданских самолетов и военной техники.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

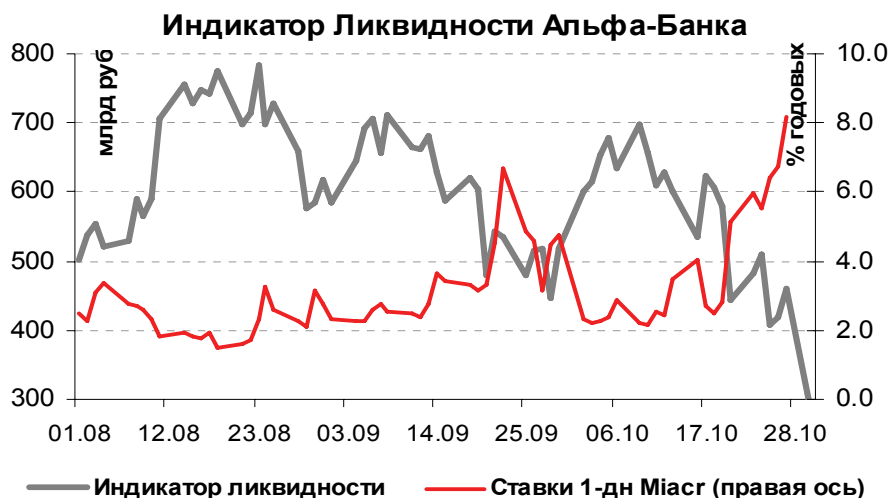
Газ-нефте-энерго-пром

Ситуация с международной ликвидностью с точки зрения emerging markets в конце октября не ухудшилась. Последние данные EPFR свидетельствуют, что на неделе, завершившейся 25 октября, приток средств в фонды России и стран СНГ составили 11,7 млн. долл. (средняя за предыдущие две недели величина). В то же время фонды BRIC потеряли 13,2 млн. долл., рынки GEM — около 40 млн. долл. Фонды Китая привлекли наибольшее количество средств — 220 млн. долл., что связано с состоявшимся IPO банка Industrial & Commercial Bank of China (ICBC). С учетом размещения на Гонконгской бирже, общая сумма средств, полученная в результате IPO, по оценкам специалистов, может составить порядка 22,0 млрд. долл. Таким образом, первичное размещение акций ICBC войдет в историю как крупнейшее, опередив по этому показателю японскую NTT Mobile Communications Network Inc., привлекшую в результате IPO в 1998 г. 18,4 млрд долл. Торги акциями ICBC начнутся 27 октября одновременно на Гонконгской и Шанхайской биржах. К теме IPO мы вернемся чуть позднее, пока же продолжим тему инвестиционной ликвидности.

В противоположность внешней ликвидности, ситуация на внутреннем рынке ликвидности в конце месяца неожиданно ухудшилась. Неожиданность состоялась в необычном, даже для отчетных периодов, повышении стоимости заемных средств. Дефицит свободных рублевых ресурсов в конце октября оказался острее, чем в предшествующие месяцы года. Ставки по кредитам овернайт повысились к концу недели до 9% годовых. При этом операции ЦБ РФ по предоставлению дополнительной ликвидности посредством операций РЕПО (объем которых в пятницу достиг уровня 80 млрд. руб.) ненамного облегчили ситуацию. Индикатор ликвидности Альфа-Банка, рассчитываемый как (корсчета коммерческих банков плюс депозиты плюс сальдо операций с ЦБ РФ минус налоги) 27 октября опустился до минимального с начала года уровня, ниже 300 млрд. руб. При этом, однако, индикатор остатка средств на корсчетах коммерческих банков в ЦБРФ остается существенно выше психологически значимого уровня 300 млрд. руб. (338 млрд. руб. на 10 октября). Принимая во внимание тот факт, что до конца года вероятность снижения ставок в США представляется весьма низкой, операторы опасаются, что обстановка на денежном рынке в ближайшие месяцы кардинально не улучшится.

Было бы преувеличением говорить о том, что ситуация с рублевой ликвидности стала фактором продаж российских акций со стороны отечественных трейдеров. Однако не исключено, что в начале текущей недели денежная ликвидность выступит ограничителем спроса на российские активы.

Илл 4: Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Внешнеэкономическая составляющая по-прежнему доминировала в качестве определителя цен на отечественных площадках в конце октября. Но информационный фон, организованный корпорациями, вносил существенный коррективы в расстановку сил в локальных секторах рынка. Цены на нефть. Демонстрировали на минувшей неделе сильнейшую волатильность. Котировки нефтяных контрактов изменялись в диапазоне $\pm 3\%$ /день, от 57,5 долл./барр. до 62 долл./барр. смеси Brent. Основные опасения инвесторов связывались с неэффективностью мер ОПЕК по регулированию процесса ценообразования на нефтяном рынке, рост провоцировался непосредственно ожиданием сокращения ОПЕК добычи нефти с нынешней среды (1 ноября) на 1,2 млн. барр./день, сообщениями о потенциальной террористической угрозе нефтяным объектам в Саудовской Аравии, а также сокращением запасов нефти в США (по данным EIA, запасы нефти в США снизились на 3,3 млн. барр. до 332,3 млн. барр.). 23 октября — дата пилотных торгов январского фьючерсного контракта на российскую нефть Rebcos на Нью-Йоркской фондовой бирже, Стартовая цена определена на уровне 55,25 долл./барр. К концу недели цена контракта составила 57,15 долл./барр. Мы считаем, что пока еще рано оценивать результаты проекта. Запуск срочного рынка REBCO стал ответом на непрозрачность формирования цены сорта Urals, который торгуется с дисконтом к смеси Brent (а также ответом на запрос Президента РФ, первым поставившим вопрос о «несправедливой» оценке российской нефти на мировом рынке). После запуска сектора появится рыночная составляющая рынка российского сырья. Пока сектор находится в зачаточном состоянии. В первые дни торгов рынок остается низколиквидным, и наличествующую сейчас цену контракта можно лишь с натяжкой назвать рыночной. Однако, не вызывает сомнения, что со временем рынок разовьется в нормальный товарный сегмент, а цена сорта REBCO станет не менее информативным показателем, чем цена сорта Brent или WTI.

Изменение котировок нефтяных акций составило $-5,7\%$ («ЮКОС») — $+4,2\%$ («Роснефть»). Цены на металлы. В конце октября по большинству контрактов ослабли. Изменение цен по дешевеющим позициям составило $0,2-6,5\%$ (максимальное в никелевых контрактах), цена золота повысилась на $1,2\%$. Изменения котировок металлургических акций составили $-1,1\%$ (ГМК «Норильский никель») — $+6,8\%$ («Северсталь»). Процентные ставки. Согласно решению FOMC от 25 октября процентная ставка сохранена на прежнем уровне $5,25\%$ года. Успокоения мировым рынкам это событие, однако, не принесло. В комментариях к решению ФРС не сделала каких-либо намеков, позволяющих исключить повышение ставки в дальнейшем. 2 ноября ЕЦБ примет решение по учетной ставке, которая сегодня составляет $3,25\%$. Игроки предполагают неизменность ставки на нынешнем заседании, но с большой вероятностью ожидают увидеть рост индикатора на заседании в декабре. Напротив, большинство аналитиков прогнозирует повышение ставки Банком Англии до 5% уже на ноябрьском заседании (9 ноября). Последнее решение ФРС США не изменило существенным образом конъюнктуру мировых рынков. На текущей неделе, помимо решения ЕЦБ, из интересных данных ожидаются решение Банка Японии по процентной ставке (31 октября, не изменится), ценовые дефляторы PCE в США, данные по личным доходам и расходам населения, данные по количеству рабочих мест в экономике и др.

Корпоративный новостной фон на минувшей неделе оказался неожиданно насыщенным. (см. Илл. «Наиболее важные события прошедшей недели»). Сразу несколько компаний — ЧЦЗ, «Распадская», ВБД — объявили параметры первичного размещения собственных акций (см. Илл. 5).

Илл 5: Параметры предстоящих размещений акций российских компаний

Компания	Площадка	Сроки	Объем размещения, %	Объем размещения, \$	Диапазон цены размещения, \$	Текущая цена	Дисконт к текущей цене, %	Капитализация, \$*	Специальные замечания
ОАО "Челябинский цинковый завод"	LSE, PTC	7 ноября 2006 г.	28,7%	170-210 млн	127,5-155	156	-18% - -0,6%	592-732 млн	После IPO компания планирует разместить допэмиссию акций на 6,38% (325 173 шт.) от уставного капитала среди нынешних акционеров
Северсталь	LSE, США	ноябрь 2006 г.	15%	1,5-1,9 млрд	11-13,5	12,5	-12% - 8%	10-13 млрд	Основной акционер ТМК — ТМК Steel Ltd. — дополнительно предлагает персоналу компании приобрести 4,5 млн акций по цене \$4.57 за акцию. Пакет может быть полностью выкуплен РАО "Газпром"
ТМК	LSE, PTC	ноябрь 2006 г.	21%	830-970 млн	4,6-5,4	-	-	4-5 млрд	
ОГК-5	PTC, NYSE	31 октября 2006 г.	16,8%	390-490 млн	0,076-0,095	0,095	-20% - 0%	2,3-2,9 млрд	
ВБД	PTC	ноябрь 2006 г.	10%	160-170 млн	37,5-39	38,0	-1% - 2,6%	1,6-1,7 млрд	
Распадская	LSE, PTC	ноябрь 2006 г.	18%	280-350 млн	2-2,5	-	-	1,5-1,9 млрд	
Система-Галс	LSE, PTC	ноябрь 2006 г.	26%	390-460 млн	192-229	-	-	1,5-1,8 млрд	
Трансаэро	PTC	декабрь 2006 г. - январь 2007 г.	20-30%	100-150 млн	н/д	-	-	500 млн	Часть акций может быть размещена на Казахстанской фондовой бирже. Официальные представители Сбербанка пока воздерживаются от комментариев. Неопределенность проведения IPO связана с тем, что президент РФ пока не подписал указ об исключении ВТБ из списка стратегических предприятий.
Сбербанк	н/д	2П2007 г.	16%	7 млрд	н/д	2220	-	42 млрд**	
ВТБ	LSE, PTC	февраль/май 2007г.	н/д	н/д	н/д	-	-	-	
Уралкалий	LSE	октябрь 2006 г.	20-29%	0,9-1,1 млрд	2-2,45	1,35	52% - 81%	3-4 млрд	Отменено

Примечание: *капитализация рассчитана, исходя из предполагаемого диапазона цены размещения акций.

** капитализация рассчитана, исходя из текущей цены обыкновенных акций на PTC.

Источник: Блумберг, данные компаний, оценки Альфа-Банка

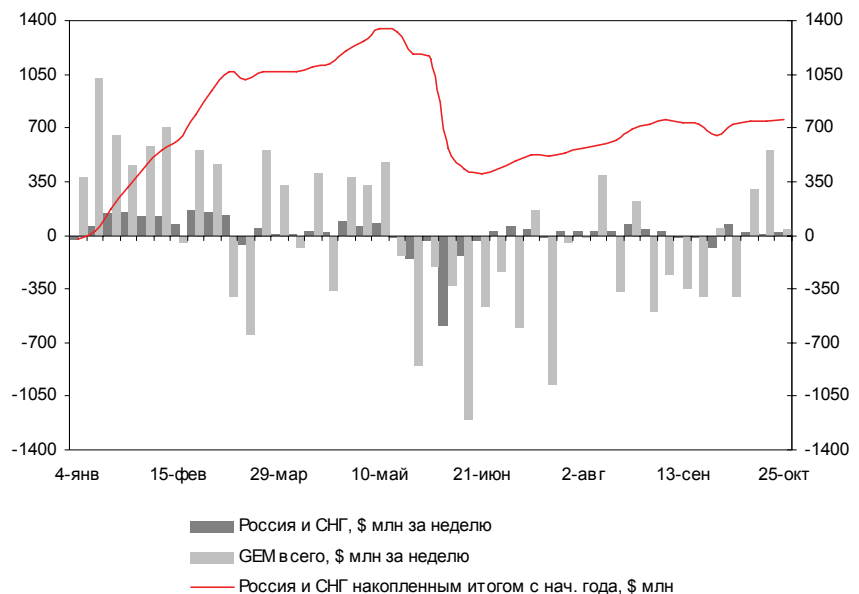
В случае с IPO ОГК-5 ситуация оказалась не лишена интриги. В пятницу на рынке появились слухи о возможной покупке «Газпромбанком» всей допэмиссии эмитента (сегодня, 30 октября, истекает срок подачи заявок на покупку акций ОГК-5). Напомним, что цена размещения акций ОГК-5 должна быть объявлена 31 октября. Совет директоров РАО "ЕЭС России" поддержал идею моратория на продажу принадлежащих холдингу 25%+1 акция ОГК-5 в течение 180 дней с даты размещения дополнительных акций ОГК-5. При этом рынок не удивило, что инвестором в допэмиссию акций «Мосэнерго» (-2,1%) на сумму 2,1 млрд. долл. станет «Газпром» и аффилированные структуры холдинга. СД РАО «ЕЭС России» в пятницу увеличил предельную долю газовой монополии в «Мосэнерго» до 52,4%. Вопрос о конвертации привилегированных акций РАО «ЕЭС России» (+6,3%) в обыкновенные (+2,3%), державший в напряжении сектор всю неделю, отложен.

Подготовка «Роснефти» к распродаже активов «ЮКОСа», и, соответственно, рекордному для России займу примерно в 25 млрд. долл. приобрела неожиданное развитие. В пятницу лично

президент РФ В. Путин встретился с руководителями «Роснефти», банками-организаторами июльского (2006 г.) IPO и крупнейшими покупателями акций компании. Спустя 3,5 месяца после размещения глава страны поздравил участников сделки с успешным ее проведением. Рынок оценивает данное мероприятие как очередной сигнал о наличествующей господдержке компании, включая все ее заявленные стратегии. Акции «Роснефти» отреагировали на событие 2,5-4,2%-ным ростом котировок (в зависимости от площадки).

Высоковолатильную торговую неделю рынок закончил с минимальным изменением (-0,2%). (При этом диапазон изменения составил 50 пунктов, 1599-1648 пунктов по шкале РТС). Мы не считаем, что в начале ноября ситуация кардинально изменится. Мы вынуждены пролонгировать наш прогноз, данный в предыдущем выпуске Weekly, и повторить, что уровень цен в 1600 пунктов является равновесным с учетом текущих рисков и перспектив. Для снижения цен российских акций ниже, чем на 5% от уровня 1600 пунктов нет оснований, точно так же, как рост цен ограничен 5% от уровня 1600 пунктов.

Илл. 6: Приток средств в фонды России, страны СНГ и GEM в 2006 г.



Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Илл. 7: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC в 2006 г.

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
1-2 кв. всего	430,6	2339,5	4194
Июль 5	57.6	-597.7	117.1
Июль 12	36.4	162.9	14.7
Июль 19	-10.9	-974.7	-42.5
Июль 26	21.1	-47.3	-36.2
Август 2	29.3	-19.4	27.8
Август 9	27.0	394.3	-21.1
Август 16	31.1	-368.2	3.2
Август 23	71.0	223.2	27.3
Август 30	35.0	-498.5	-5.3
Сентябрь 6	27.3	-251.0	12.4
Сентябрь 13	-18.9	-345.7	-11.2
Сентябрь 20	-11.0	-401.0	-4.5
Сентябрь 27	-75.9	41.9	-102.5
Октябрь 4	70.5	-403.1	66.1
Октябрь 11	19,2	299,7	-5,8
Октябрь 18	8,2	560,4	-65,7
Октябрь 25	11,7	39,8	-13,2
С начала года, всего	759,3	155,1	4154,63

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Валютный рынок

Валютный рынок проходил под знаком укрепления рубля, которому способствовала динамика мирового валютного рынка и усугубившиеся к концу месяца проблемы с ликвидностью.

Ставки МБК к концу недели превысили 8% годовых на фоне большого объема налоговых платежей.

Курс европейской валюты продемонстрировал снижение по отношению к доллару после обнародования результатов заседания FOMC и данных по рынку жилья в США. Ухудшение экономической ситуации в США и рост ключевой ставки в ЕС при неизменной ставке FED фундаментально способствуют укреплению евро.

На этой неделе ориентирами для валютного рынка останутся динамика рынка FOREX и ставки МБК. Для динамики евро/доллар ключевыми событиями станут публикация данных по рынку труда в США и итоги заседания ЕЦБ по ставкам, намеченного на 2 ноября.

Ситуация с ликвидностью, вероятно, наладится в начале месяца, однако участники рынка беспокоятся, что ставки не вернуться к уровню 1-2% годовых.

Внешние долговые обязательства

Конъюнктура долгового рынка на прошлой неделе улучшилась, опасения продолжения распродажи не оправдались. Вышедшие данные по рынку жилья подтвердили снижение объемов продаж на вторичном рынке, а данные по ВВП – замедление экономического роста.

25 октября состоялось предпоследнее в этом году заседание ФРС по ставкам, которое окончилось решением о неизменности ключевого ориентира и прежней формулировкой комментария. Сохранение ставки на уровне 5,25% годовых до конца года практически не оставляет сомнений.

Также, как снижение цен на американском рынке не вызывало отклика российских суверенных еврооблигаций, так и рост базовых активов не в полной мере был отыгран российским рынком, что привело к расширению суверенного спреда до 110 б.п.

На этой неделе ожидается публикация ценовых дефляторов и данных по рынку труда. При этом важную роль будут играть неофициальные данные от агентства ADP по количеству рабочих мест в американской экономике, которые выйдут в среду. А официальные данные придутся на пятницу, которая в России будет предпраздничным днем.

Инвесторы сохранят повышенное внимание ко вторичному рынку, где охраняется высокая активность эмитентов.

Размещения в сегменте «голубых фишек» по-прежнему проходят успешно: книга заявок на выпуск Внешторгбанка с плавающей ставкой купона превысила \$4 млрд, в результате эмитент разместил наибольший за свою историю объем \$1,75 млрд по ставке Libor+60 б.п. На этой неделе начинается роад-шоу еврооблигаций Сбербанка, и успех размещения практически не оставляет сомнений. Объем размещения, по-видимому, составит не менее \$1 млрд.

Кроме того, в ноябре состоятся размещения еврооблигаций Сибкадембанка объемом \$350-400 млн на 5 лет и Банка Санкт-Петербурга на сумму \$100 млн сроком на 3 года.

Корпоративные облигации

На прошлой неделе рынок рублевого долга находился под давлением обострившегося дефицита рублевой ликвидности. Ставки по 1-дневным кредитам достигали 10% годовых на фоне налоговых выплат. В результате участники долгового рынка активизировали продажу бумаг, сосредоточив предложение в длинных выпусках 2-го эшелона с доходностью до 9,5% годовых. При этом в секторе "голубых фишек" дефицит ликвидности привел лишь к расширению спредов в заявках и не спровоцировал роста доходностей.

В первой половине текущей недели на денежном рынке сохранятся высокие ставки, что будет препятствовать изменению тренда долгового рынка. Кроме того, на 2 ноября запланировано размещение двух выпусков Газпрома на 10 млрд руб, а в среду состоится аукцион по размещению ОФЗ на 9 млрд руб. Первоклассные заемщики оттянут часть средств со вторичного рынка. К концу недели активность снизится - инвесторы воздержатся от формирования длинных позиций накануне праздника и короткой недели в начале ноября.

Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Банковский сектор		
Газпромбанк		
27 октября	Газпромбанк объявил о планах провести IPO в 2П07.	Если это произойдет, то рыночная капитализация банка, по нашим оценкам, может составить от \$5 до \$6 млрд. С таким уровнем капитализации Газпромбанк будет рассматриваться скорее как банк второго эшелона, нежели как конкурент Сбербанка или ВТБ.
Сбербанк (0,0%)*		
24 октября	Сбербанк опубликовал результаты за 9М06: прибыль до уплаты налогов составила R89.5 млрд (\$3.3 млрд), а чистая прибыль - R66.4 млрд (\$2.4 млрд).	Основным сюрпризом стало увеличение темпов роста активов на 44% год-к-году за 9М06 по сравнению с 29% год-к-году за 1Кв06. Очевидно, что при таком росте активов банку необходимо дополнительное увеличение капитала, по всей видимости, уже в 2007 году. Хотя у Сбербанка уже есть 10 млн объявленных акций, нам кажется что размер эмиссии будет гораздо менее существенным. Представляется, что Сбербанк будет заинтересован в привлечение с рынка \$6-8 млрд. Главным вопросом является время проведения размещения. В случае, если размещение акций Сбербанка совпадет с размещением акций ВТБ, спрос на бумаги Сбербанка может сократиться.
Нефтегазовый сектор		
Газпром (-2,0%)*		
24 октября	Россия и Украина пришли к соглашению относительно поставок газа в следующем году: Украина согласилась платить \$130 за тыс куб м.	Суммарный объем газа, который будет поставлен на Украину в следующем году, составит не менее 55 млрд куб м. Однако газ будет поступать не от Газпрома, а из стран Центральной Азии через РосУкрЭнерго.
26 октября	Компания планирует увеличить инвестиции с \$14 млрд в 2006 г до \$20 млрд в следующем году, \$23 млрд в 2008 г и \$26 млрд в 2009 г.	Не считая финансовых инвестиций, Газпром готовится потратить в течение этого периода около \$55 млрд. Это существенно выше ожиданий рынка, в том числе и наших прогнозов. Мы рассматриваем данную новость как негативную для акций Газпрома, однако она может быть позитивной для Новатэка, ЛУКОЙла и других независимых газодобывающих компаний, поскольку она придает вес последним известиям о том, что правительство может поднять тарифы на российский газ быстрее, чем планировалось. Только в случае повышения внутренних цен на газ Газпром сможет поддержать такой уровень капвложений.
ЛУКОЙл (+1,0%)*		
25 октября	Согласно финансовому отчету ConocoPhillips за 3Кв06, чистая прибыль ЛУКОЙла выросла на 19% год-к-году с \$2.2 млрд приблизительно до \$2.63 млрд. Рост за 9М06 составил 26%.	По сравнению с результатами за 1П06, темп роста прибыли в 3П06, по-видимому, снизился. Учитывая благоприятную ценовую конъюнктуру в этом квартале, мы ожидали несколько лучших результатов. Однако такое снижение темпов могло быть частично обусловлено замедлением роста добычи. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для ЛУКОЙла, и на данный момент присваиваем акциям компании рейтинг ПЕРЕСМОТР.
Роснефть (+2,9%)*		
23 октября	к 2016 г компания намеревается примерно в 15 раз увеличить нефтеперерабатывающие мощности с текущих 10.4 млн т в год (208 тыс барр в сутки) Комсомольского и Туапсинского НПЗ до приблизительно 150 млн т в год (3.0 млн барр в сутки).	Мы считаем, что эта новость ПОЗИТИВНА для Роснефти по ряду причин. Во-первых, она свидетельствует о том, что компания справедливо признает тот факт, что нефтепереработка, особенно в России, является очень прибыльным бизнесом и что наращивание перерабатывающих мощностей может стать важным источником увеличения стоимости компании. Во-вторых, эта новость позитивна в связи с сообщением о том, что аудиторы Юкоса скорее всего скорректируют свою оценку активов ЮКОСа в сторону понижения, а также учитывая тот факт, что Роснефть как один из основных кредиторов ЮКОСа имеет преимущества не только в отношении приобретения этих активов, но и в отношении цены их приобретения.

25 октября	Роснефть ведет переговоры с иностранными банками о получении кредита на сумму около \$24.5 млрд.	Мы полагаем, конкурируя с Газпромом в приобретении оставшихся активов Юкоса, Роснефть старается найти сумму, необходимую для покупки этих активов, вне зависимости от окончательной стоимости компании. Учитывая, что долг Юкоса Роснефти составляет около \$10 млрд, эта государственная нефтяная компания сможет сократить окончательную сумму, которую она должна будет заплатить за Юкос, на \$10 млрд. Учитывая недавние заявления топ-менеджмента Роснефти относительно ее намерений приобрести не только активы Юкоса, но и перерабатывающие мощности в Башкирии, логично предположить, что оставшаяся часть кредитной линии Роснефти может в будущем быть использована для покупки башкирских НПЗ.
------------	--	--

ТНК-ВР (+1,0%)*

24 октября	ВР опубликовала квартальные финансовые результаты: чистая прибыль российской ТНК-ВР за 9М06 выросла на 37% до \$5.2 млрд год-к-году	Резкое увеличение прибыли произошло за счет повышения цен на нефть и газ и продажи Удмуртнефти в начале этого года. В то же время, опубликованные результаты были подготовлены согласно стандартам UK GAAP, которые предполагают более агрессивный расчет амортизации, чем стандарты US GAAP, что приводит к снижению показателей прибыли.
------------	---	--

Телекоммуникации
Вымпелком (+3,47%)**

24 октября	Количество абонентов Вымпелкома на Украине превысило 1 миллион	Мы рассматриваем эту новость как положительную для компании, поскольку быстрое увеличение количества абонентов подтверждает возможность достижения поставленных амбициозных задач (10% рынка к 2010П). Конкуренция на украинском рынке усиливается: новые участники Astelit и Вымпелком уже ведут агрессивную маркетинговую политику, а у Укртелекома есть планы на введение 3G в 2007 г. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ на акции Вымпелкома с расчетной ценой на 12 месяцев в \$70.
------------	--	--

Потребительский сектор
Вимм-Билль-Данн (-3,8%)*

24 октября	Совет директоров ОАО «Вим-Билль-Данн» на вчерашнем заседании рекомендовал выплатить промежуточные дивиденды по итогам 9 месяцев 2006 г. в размере R7.86 на одну обыкновенную акцию.	Размер дивидендов должен быть одобрен собранием акционеров, которое состоится 5 декабря 2006 г. После выхода новостей акции компании на Нью-Йоркской бирже выросли на 4,2%.
27 октября	ВБД продаст до 10% компании в рамках вторичного предложения	Мы рассматриваем это событие как позитивное в долгосрочной перспективе для держателей российских акций, так как оно увеличит количество акций в свободном обращении. Результирующее увеличение ликвидности должно сократить дисконт российских акций к АДР (средний дисконт за 12 месяцев составляет 11,3%). Однако мы считаем, что для держателей АДР это сообщение является нейтральным или даже негативным в краткосрочной перспективе, так как из этого события можно сделать вывод о том, что основной акционер считает оценку акций справедливой или, возможно, завышенной.

Пятерочка (+0,91%)**

27 октября	Пятерочка изменила название на "X5 Retail Group"	Компания утверждает, что новое название отражает изменения, произошедшие после слияния сетей Пятерочка и Перекресток в мае 2006 г. Мы рассматриваем данную новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для акций компании.
------------	--	--

* - изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR.
 Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Технический анализ

Индекс РТС: момент истины

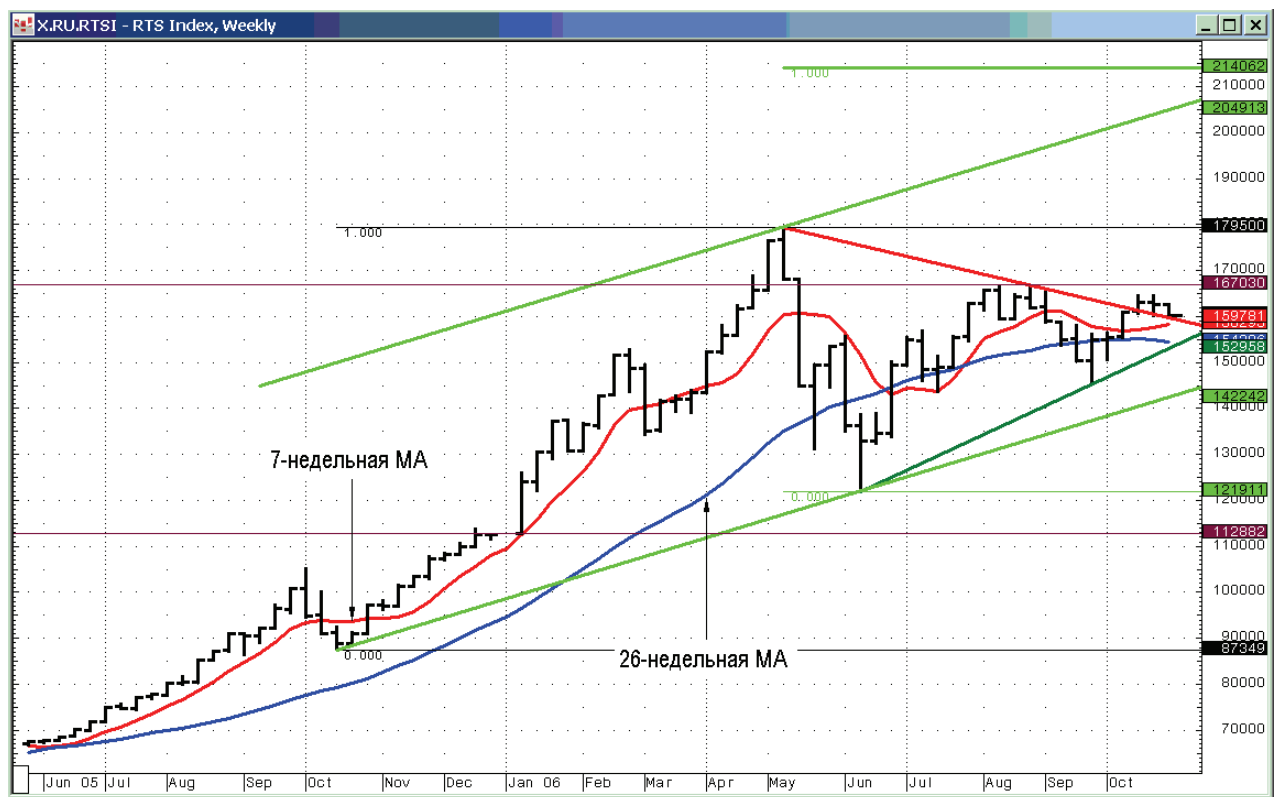
Илл. 9. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 9 октября 2006 г.

Акция	Рекомендация	Краткосрочный	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 23.10 – 27.10.06
			Краткосрочный	Долгосрочный	С1	С2	С3	С4	
РТС	ДЕРЖАТЬ	1606	Восходящий	Восходящий	C4 2140.62	100% FiboE	P1 1597.81	Граница треугольник	OP 1630.56
	ЛОНГ		Цикл в фазе	Цикл в фазе	C3 2049.13	Граница канала	P2 1546.82	26-недельная МА	HI 1648.23
	СТОП	1596	падения	падения	C2 1795.00	Историч. максимум	P3 1529.58	Граница треугольник	LO 1599.26
					C1 1670.30	Максимум 14.08.06	P4 1422.42	Линия тренда	CL 1627.24

Источники: оценки Альфа-Банка

- И краткосрочная и долгосрочная тенденция на РТС пока остается восходящей, однако, краткосрочный и среднесрочный рыночные циклы уже находятся в фазе падения.
- Мы полагаем, что скоро на рынке наступит момент истины: индекс либо отскочит от верхней границы треугольника, либо опустится ниже неё, что послужит триггером для агрессивных продаж.
- Мы считаем, что шансы неблагоприятного исхода стали достаточно высоки и увеличиваются с каждым днём.
- Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ ЛОНГИ на индекс РТС, не забыв поставить СТОП ниже 1597.

Илл. 10. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 30 октября 2006 г.



Source: CQG, Inc. © 2006 All rights reserved worldwide. www.cqg.com
Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Oct 30 2006 14:42:10

Прорыв крупной треугольной формации может оказаться ложным

Классический технический анализ индекса РТС

Прорыв крупной треугольной формации состоялся, однако, до сих пор мы не получили подтверждение его истинности. В принципе, кратковременный откат к верхней границе треугольника – это обычное явление перед возобновлением роста. В то же время, консолидация затянулась и привела к потере позитивного момента на рынке. Более того, рыночные циклы пошли вниз на фоне восходящей тенденции, что может привести формированию технической модели «ложный прорыв», и возобновлению падения на рынке. К сожалению, вероятность такого неблагоприятного исхода уже сейчас достаточно высока и увеличивается с каждым днём.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 11. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 30 октября 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока остаётся восходящим, но теряет темп роста

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 11 продолжает двигаться вверх. Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке пока остаётся восходящим. Однако темп роста этой линии тренда заметно замедляется. Что касается быстрой АТЛ, то она в настоящее время формирует вторую локальную вершину. Такая комбинация трендовых индикаторов, безусловно, указывает на возможное фиаско «быков» на рынке.

Медленный момент приближается к локальному максимуму

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 11 приближается к локальному максимуму на положительной территории, в то время как

Краткосрочный цикл CWC по-прежнему понижается

индикатор быстрого момента консолидируется вблизи ключевого нулевого уровня. Наблюдаемая на Илл. 11 комбинация индикаторов указывает на состояние неустойчивого равновесия на вершине и очень сильно уменьшает шансы начала осенне-зимнего ралли.

Пройдя свой локальный «гребень», краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11 возобновил фазу падения в направлении противоположном господствующему тренду и уже достиг отрицательной области. При этом, пульсирующая амплитуда (волатильность) цикла достигла очень малой величины. Это косвенно указывает на возможное начало сильных движений на рынке. Мы не исключаем, что движение вниз будет сопровождаться расширением волатильности.

Ключевая поддержка на РТС расположена вблизи уровня 1597

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Ключевой уровень поддержки на РТС – это текущее значение верхней границы крупной треугольной формации, равное 1597 пунктов. Следующий серьезный уровень поддержки равен 1529.

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС ниже 1597

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. И краткосрочная и долгосрочная тенденция на РТС пока остается восходящей, однако, краткосрочный и среднесрочный рыночные циклы уже находятся в фазе падения.
2. Мы полагаем, что скоро на рынке наступит момент истины: индекс либо отскочит от верхней границы треугольника, либо опустится ниже неё, что послужит триггером для начала агрессивных продаж.
3. Мы считаем, что шансы неблагоприятного исхода стали достаточно высоки и увеличиваются с каждым днём.

Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ ЛОНГИ** на индекс РТС, не забыв поставить **СТОП** ниже 1597.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций.

В связи с возросшей вероятностью ложного прорыва крупной треугольной формации на РТС мы решили временно закрыть длинные позиций.

27 октября 2006 года мы закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ЛУКойла по 2 200 рублей за акцию, взяв прибыль в размере 200 рублей на каждую акцию, и одновременно открыли новую СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ.

ЛУКОЙЛ

ПРОДАВАТЬ

На недельных графиках ЛУКойл формирует крупную техническую модель «алмаз». В случае успешного завершения этой медвежьей модели цена бумаги может упасть существенно.

Поэтому 27 октября 2006 г. мы **ПРОДАЛИ** 5 000 акций ЛУКойла по 2 200 руб./акция и взяли прибыль в размере 1 000 000 рублей. Одновременно мы **ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ** ещё 10 000 акций ЛУКойла по той же цене. Наш новый технический рейтинг компании: **ПРОДАВАТЬ**.

27 октября 2006 г. мы закрыли нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях «Полюс-золото» по 1 280 рублей за акцию и взяли прибыль в размере 80 рублей на акцию.

ПОЛЮС-ЗОЛОТО

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

27 октября 2006 г. мы ПРОДАЛИ 30 000 акций Полюса по 1280 рублей за бумагу и взяли прибыль в размере 2 400 000 рублей. Наш технический рейтинг для компании: ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ.

27 октября 2006 г. мы закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Татнефти по 125 рублей за акцию и взяли убыток в размере 50 копеек на акцию.

ТАТНЕФТЬ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

27 октября 2006 г. мы ПРОДАЛИ 250 000 акций Татнефти по 125 рублей/акция и взяли убыток в размере 125 000 р. Наш новый технический рейтинг для компании: ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

27 октября 2006 г. мы ликвидировали нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Сургутнефтегаза по 34.55 рубля за акцию и взяли убыток в размере 1 рубля на бумагу.

СУРГУНЕФТЕГАЗ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

27 октября 2006 г. мы ПРОДАЛИ 1 230 000 акций СургутНГ по 34.55 руб./акция и взяли убыток в размере 1 230 000 р. Наш технический рейтинг для компании: ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ.

ГАЗПРОМ

ПРОДАВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО

27 октября 2006 г. мы открыли новую СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в бумагах Газпрома по 290 рубля за акцию с технической целью 250 р.

Илл 12. Локальные акции Газпрома – Недельные технические индикаторы по состоянию на 30 октября 2006 г.



Источники: CQG, оценка Альфа-Банка

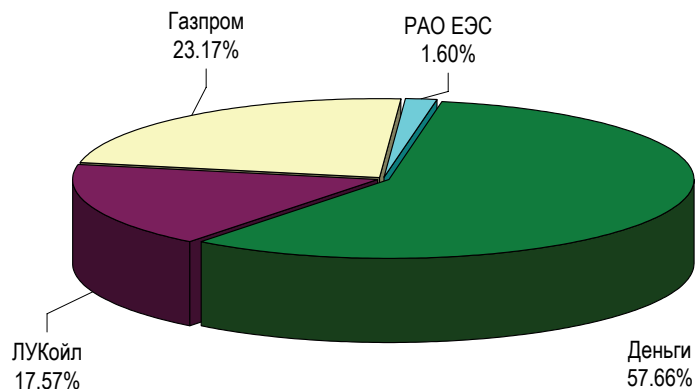
Курсовая стоимость Газпрома не смогла прорвать верхнюю границу крупной треугольной формации, как показано на Илл. 12, и сейчас приближается к восходящей линии тренда. Вероятность прорыва ниже уровня 275 рублей сейчас очень высока. Если это произойдет, то цена бумаги упадет, по крайней мере, до 250 р. в рамках самого оптимистического сценария. Пессимистический сценарий пока оглашать рано.

По указанным выше причинам вчера мы ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ 100 000 акций Газпрома по 3290 рублей за акцию с технической целью 250 р. Наш технический рейтинг бумаги: СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПРОДАЖА.

После указанных выше сделок мы добавили акции Газпрома и ЛУКОЙла (шорты) в наш модельный технический портфель, удалили из него акции Татнефти, Сургутнефтегаза и Полюс-золото.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 13.

Илл. 13. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 30 октября 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Илл. 14. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 30 октября 2006 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма		Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. %	Года %
				Заккрытие Руб./акция	Рубли					
Газпром	ШОРТ	290.00	100 000	29 000 000	279.00	1 100 000.00	17 602 420.00	18 702 420.00	748.10	43.44
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1259.8300	0.00	9 665 550.00	9 665 550.00	386.62	-21.21
ЛУКОЙл	ШОРТ	2200.00	10 000	22 000 000	2152.44	475 600.00	17 735 880.00	18 211 480.00	728.46	26.28
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	33.70	0.00	-393 100.00	-393 100.00	-15.72	8.56
Татнефть	КЭШ	-	-	-	122.52	0.00	904 600.00	904 600.00	36.18	28.56
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3722.14	0.00	7 829 500.00	7 829 500.00	313.18	45.54
РАО ЕЭС	ШОРТ	20.0788	100 000	2 007 880	20.0720	680.00	19 411 500.00	19 412 180.00	776.49	66.30
Юкос	КЭШ	-	-	-	17.6100	0.00	7 500 000.00	7 500 000.00	300.00	-69.56
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	131.00	0.00	16 318 220.00	16 318 220.00	652.73	102.88
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	59400.0	0.00	3 612 450.00	3 612 450.00	144.50	57.72
Портфель, всего				53 007 880		1 576 280.00	100 187 020.00	101 763 300.00	407.05	
Свободный кэш				72 179 140						
Индекс ММВБ					1410.58					39.52

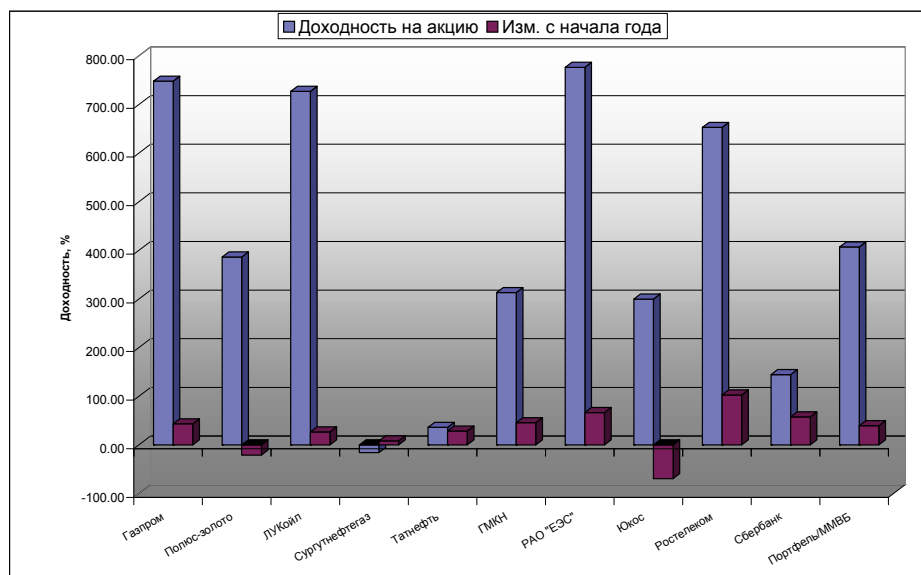
Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 30 октября 2006 г. содержится в Илл. 14. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 407.05% при росте индекса ММВБ с начала года на 39.52%.

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 15.

Илл. 15. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 30 октября 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (23 – 27 октября 2006 г.)

Илл. 16. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	10,78	-2,0	40 377	н/д	10,6	-3,5	2 189 825	н/д	255 200	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	82,10	1,0	52 309	38	81,6	0,9	1 489 505	29	69 831	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	4,12	-0,7	132	8	4,2	1,4	13 044	4	19 534	3,40	-17,5	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,62	2,9	4 833	н/д	8,7	4,2	20 743	н/д	78 375	8,10	-6,0	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,29	-2,0	5 141	19	1,3	-3,2	293 018	10	46 194	1,40	8,3	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	2,35	1,0	1 133	-18	н/т	н/т	0	н/д	37 161	3,10	32,2	ПОКУПАТЬ
Татнефть	4,68	1,7	924	43	4,6	0,0	90 245	30	10 196	3,60	-23,1	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,62	-5,4	68	-69	н/т	н/т	0	н/т	1 376	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,4	-1,9	1 413	145	5,5	-0,2	4 738	156	16 396	пересмотр	н/д	пересмотр
ЕЭС	0,755	2,3	34 848	78	0,75	2,3	892 921	66	30 966	0,89	18,0	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,19	-2,1	936	26	0,2	0,6	3 074	25	5 254	0,21	11,8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,57	8,6	389	47	0,6	8,9	4 226	36	2 717	0,78	36,8	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,086	2,4	225	н/д	0,086	2,4	910	н/д	2 521	0,09	2,9	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,095	3,6	586	58	0,096	4,5	3 899	57	2 794	н/р	н/д	приостанов
МТС	7,57	1,2	2 149	14	7,6	1,8	49 517	5	15 089	9,60	26,8	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	5,02	1,4	328	112	5,0	0,6	24 816	106	3 658	2,39	-52,4	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	5,95	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 487	9,00	51,3	ПОКУПАТЬ
МГТС	21,00	0,0	0	17	20,9	0,7	133	2	1 676	22,00	4,8	ДЕРЖАТЬ
Центр Телеком	0,60	-1,7	60	19	0,6	-3,7	649	н/д	939	0,69	16,0	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,100	-5,6	160	20	1,1	-2,7	1 024	н/д	969	1,18	7,3	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,13	0,0	0	-11	0,1	4,4	410	-14	370	0,09	-27,2	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	3,955	-0,4	185	1	3,9	-0,2	722	н/д	973	5,06	27,9	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0,089	4,5	711	20	0,09	3,3	6 704	10	1 063	0,09	4,0	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,039	-0,3	78	8	0,039	-0,2	9 579	-1	1 266	0,05	25,0	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,070	0,7	92	23	3,047	-1,9	456	11	293	3,24	5,5	ПОКУПАТЬ
Северсталь	12,80	4,6	3 525	29	13,20	6,8	17 768	23	11 914	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,10	4,0	53	47	2,1	2,8	678	н/д	12 586	2,10	0,0	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	140,50	-1,1	17 574	59	140,4	-0,6	598 597	47	28 298	153,00	8,9	ПОКУПАТЬ
Полюс	48,00	3,2	4 356	н/д	47,7	3,1	42 864	н/д	9 150	69,00	43,8	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	8,90	н/т	80	70	9,0	9,0	111	62	316	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	65,00	0,0	0	76	66,5	0,0	3 133	71	1 768	36,51	-43,8	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	2 280	0,0	7 178	74	2 258	-0,8	362 952	61	43 325	2 558,00	12,2	ДЕРЖАТЬ

Илл. 17. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	1,19	-0,8	32	82	н/т	н/т	0	н/д	1 241	1,15	-3,4	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	44,00	0,0	0	69	н/т	н/т	0	н/д	595	55,14	25,3	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,29	н/д	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,19	0,0	0	22	н/т	н/т	0	н/д	734	0,21	8,7	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	0,5	-4,3	194	13	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,83	-0,4	83	26	н/т	н/т	0	н/д	1 599	0,88	6,0	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,26	0,0	0	35	н/т	н/т	0	н/д	214	0,40	52,5	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	0,0	0	н/д	0,0	0,1	118	н/д	395	0,02	49,5	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	46,0	-0,1	247	-5	н/д	58,16	н/д	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,00	5,3	259	44	10,0	5,0	1 039	32	998	9,17	-8,3	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,75	8,6	138	41	н/т	н/т	0	н/д	2 680	20,54	30,4	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,50	4,2	42	27	н/т	н/т	0	н/д	964	6,43	83,7	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,25	3,2	78	48	н/т	н/т	0	н/д	1 226	4,24	88,4	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,44	4,7	22	48	н/т	н/т	0	н/д	1 144	2,42	68,1	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	45,50	-7,1	0	-28	н/т	н/т	н/т	н/д	482	104,70	130,1	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,00	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	61,00	-2,9	0	13	н/т	н/т	н/т	н/д	1 132	106,40	74,4	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,40	0,0	0	126	н/т	н/т	н/т	н/д	1 306	1,89	35,0	ДЕРЖАТЬ
СУАЛ	1,06	-1,4	31	20	н/т	н/т	0	н/д	2 683	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	233,50	-3,5	372	49	233,8	-3,9	1 138	39	2 692	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,30	0,9	46	34	н/т	н/т	0	н/д	3 013	2,41	4,8	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	119,00	-0,8	48	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 593	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	2,48	10,7	729	135	н/т	н/т	0	н/д	1 172	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 075	1,9	359	124	н/т	н/т	0	н/д	2 023	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 100	25,2	3 132	н/д	н/т	н/т	0	н/д	257	6 800,00	33,3	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,20	0,0	0	62	1,19	-1,2	1 296	50	1 174	0,97	-19,2	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,13	2,3	334	71	н/т	н/т	0	н/д	960	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	39,50	0,0	0	27	38,7	-1,6	17	15	4 628	53,12	34,5	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	74,10	0,7	1 100	18	н/т	н/т	0	н/д	1 512	78,84	6,4	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	27,20	2,4	131	5	н/д	н/т	0	н/д	2 040	24,10	-11,4	ДЕРЖАТЬ
Калина	43,50	-6,5	219	14	43,4	-4,2	42	2	424	51,03	17,3	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	45,00	0,0	0	55	45,1	1,3	55	н/д	360	52,24	16,1	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	4,00	-1,2	224	12	4,1	-0,4	773	н/д	424	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	38,00	-3,8	118	97	38,4	-2,5	6	84	1 672	38,44	1,2	ПОКУПАТЬ
РБК	10,70	3,4	582	60	10,7	3,3	4 154	45	1 276	7,83	-26,8	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	211,00	0,5	208	92	н/т	н/т	0	н/д	1 029	н/р	н/д	н/р

Шатура	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Верофарм	27,60	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	276	н/р	н/д	н/р

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

Илл. 18. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	10,30	1,98	311	50	н/т	н/т	0	н/д	357	12,32	19,6	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	28,00	0,00	0	-22	28,9	-2,10	121	-24	926	50,75	81,3	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,93	0,05	5 518	5	0,9	0,21	75 292	-5	7 163	1,30	39,8	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,65	0,00	0	24	н/т	н/т	0	н/д	386	3,00	13,2	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,71	н/т	1 826	96	0,7	6,27	67 660	80	1 473	0,80	14,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,03	0,00	0	19	2,0	-0,10	10 142	8	493	2,02	-0,7	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 180,00	-0,91	2 796	-8	2 170,0	-1,13	12 272	-15	10 169	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	3,21	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,26	0,00	0	24	н/т	н/т	0	н/д	93	1,67	32,1	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,90	0,00	0	34	н/т	н/т	0	н/д	71	1,30	44,3	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	36,65	2,95	763	69	37,2	4,52	329 802	56	1 833	39,00	6,4	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	29,1	-0,04	3	н/д	н/д	43,17	48,6	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 19. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	42,71	-3,31	819 918	48,92	42,50	-3,95	45 186	47,37	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	82,30	1,48	766 854	39,49	81,70	1,18	81 278	39,54	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	21,05	0,72	6 648	12,57	21,30	1,19	240	13,60	17,00	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,79	4,64	68 813	н/д	н/т	н/д	0	н/д	8,10	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	64,00	-2,88	303 675	17,00	63,50	-2,76	32 273	18,76	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	93,75	1,90	26 057	40,77	н/т	н/д	0	н/д	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	-50,63	2,45	6,52	209	-69,53	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	55,25	0,45	171 222	145,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЕЭС	100 in 1	75,40	2,59	176 243	77,41	75,50	2,03	44	80,84	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	н/т	н/д	0	31,03	18,00	0,00	23	29,50	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	28,47	6,93	357	35,43	н/т	н/д	0	н/д	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	42,46	н/д	1 533	19,61	42,78	3,58	228 238	22,23	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	65,26	3,47	501	35,25	65,07	3,02	163 227	47,12	70,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	37,97	0,50	139	34,08	38,05	1,25	34 891	46,07	37,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	6,85	0,29	7 443	н/д	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	9,75	3,39	1 527	81,23	н/р	н/р
Система	1 in 50	26,85	2,29	63 001	14,26	н/д	н/д	0	н/д	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	29,85	1,77	5 231	113,21	29,80	0,51	5 069	118,32	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	20,37	2,51	0	8,84	н/т	н/д	0	н/д	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	63,19	1,93	0	13,31	н/т	н/д	0	н/д	69,00	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	59,84	0,91	0	62,07	58,25	0,00	0	26,63	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	6,11	12,64	0	-14,29	н/т	н/д	0	н/д	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,64	0,91	312	-9,50	7,70	-0,65	16	0,00	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	70,03	0,91	0	30,95	66,20	0,00	0	14,14	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,70	-0,41	63	-0,82	н/т	н/д	0	н/д	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	89,12	0,91	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	30,75	5,13	10 574	53,75	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	145,00	-0,51	304 315	52,63	н/т	н/д	0	н/д	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,60	3,10	30 607	51,05	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	8,91	5,74	49	57,30	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,41	0,17	150	-3,23	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,18	-0,76	3 896	-31,77	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	21,65	-2,19	41 889	23,62	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	1,13	3,33	67	-20,13	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	22,74	-0,70	14 776	-5,92	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	25,45	3,04	44 881	40,61	н/т	н/д	0	н/д	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	43,63	-1,13	24 361	81,57	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	22,20	0,91	28 010	53,63	н/т	н/д	0	н/д	24,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,50	-2,17	424	-58,53	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	29,63	-5,94	3 226	4,15	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,50	6,31	698	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р

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

Илл. 20. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	266,5	46,3
Денежная база	Руб. млрд	3 484,2	61,3
Курс Руб./\$	Руб./\$	26.7884	-6,9
Инфляция, м-к-м	%	0,1	7,2

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 21. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	58,3	58,8	-0,7	-22,0	Золото, \$/унция	600	592	1,4	-5,0
1-месяц	61,1	59,6	2,6	-16,7	Платина, \$/унция	1078	1080	-0,2	-11,1
3-месяца	63,6	61,6	3,3	-14,2	Палладий, \$/унция	322	328	-1,7	4,7
Уралс	56,2	54,5	3,1	-19,8	Никель, \$/тонна	32050	34275	-6,5	27,9

Источник: Bloomberg

Илл. 22. Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	12/26/06	10,0	102,9	-0,12	5,450	9,720	0,7	50,9	2 400	USD
Евро-10	03/31/10	03/31/07	8,3	104,8	-0,07	5,509	7,870	1,8	60,9	2 152	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/07	11,0	144,0	0,46	5,785	7,641	7,6	106,1	3 467	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/06	12,8	180,1	0,76	6,060	7,081	10,5	134,7	2 500	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/07	5,0	112,0	0,59	5,766	4,466	7,6	105,6	20 310	USD
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/06	3,0	98,4	0,00	4,596	3,049	1,0	0,0	1 322	USD
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	96,2	0,16	6,087	3,120	0,5	109,8	2 837	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	90,0	0,28	5,561	3,335	4,3	84,4	1 750	USD

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

Илл. 23. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	284 632	52 518	73 352	21 654	32 721	11 608	19 599	5,4	3,9	13,1	8,7	22,0	13,0	13%
Газпром ADS	282 205	52 518	73 352	21 654	32 721	11 608	19 599	5,4	3,8	13,0	8,6	21,8	12,9	13%
ЛУКОЙЛ	74 456	51 807	63 681	11 028	11 479	6 636	7 370	1,4	1,2	6,8	6,5	10,5	9,5	-2%
Газпромнефть	20 934	14 585	17 853	4 061	4 261	2 804	2 862	1,4	1,2	5,2	4,9	7,0	6,8	-1%
Сургутнефтегаз	36 975	18 743	28 268	5 824	5 958	3 824	3 795	2,0	1,3	6,3	6,2	12,1	12,2	5%
Новатэк	16 916	1 358	2 173	646	1 124	389	757	12,5	7,8	26,2	15,0	42,2	21,7	20%
Среднее по сектору								4,7	3,2	11,8	8,3	19,2	12,7	
РАО ЕЭС	36 026	27 020	31 811	5 135	6 714	647	1 686	1,3	1,1	7,0	5,4	48,9	21,9	10%
Иркутскэнерго	2 854	496	н/д	128	н/д	48	н/д	5,8	н/д	22,3	н/д	56,1	н/д	н/д
Башкирэнерго	1 370	927	н/д	140	н/д	26	н/д	1,5	н/д	9,8	н/д	49,9	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,9	1,1	13,0	5,4	51,6	21,9	
Система	15 754	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,1	1,6	5,3	4,0	24,2	20,6	19%
МТС	19 827	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	4,0	3,3	7,8	6,2	15,1	11,1	4%
Комстар-ОТС	2 042	908	1 208	359	509	106	169	2,2	1,7	5,7	4,0	27,0	16,9	12%
ВымпелКом	14 982	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	4,7	3,9	9,5	7,9	21,7	17,4	7%
Голден Телеком	1 324	667	764	200	230	76	90	2,0	1,7	6,6	5,8	18,3	15,4	16%
Ростелеком	3 792	1 447	1 483	266	430	34	157	2,6	2,6	14,3	8,8	106,8	23,3	0%
МГТС	2 039	640	741	269	337	161	160	3,2	2,8	7,6	6,0	10,4	10,5	5%
РБК	1 245	109	138	30	53	21	39	11,4	9,0	42,1	23,7	61,4	32,9	29%
Центр Телеком	1 748	1 014	1 175	252	309	-23	17	1,7	1,5	6,9	5,7	neg	56,2	6%
Сев-Зап Телеком	1 527	726	819	198	268	50	82	2,1	1,9	7,7	5,7	19,4	11,8	6%
Юж Телеком	1 175	664	858	175	238	-37	1	1,8	1,4	6,7	4,9	neg	435,5	7%
Волга Телеком	1 594	839	961	288	331	91	102	1,9	1,7	5,5	4,8	10,7	9,5	6%
Сибирь Телеком	1 810	969	1 115	236	307	57	89	1,9	1,6	7,7	5,9	18,6	12,0	4%
Уралсвязьинформ	2 310	1 120	1 279	332	408	82	129	2,1	1,8	7,0	5,7	15,4	9,8	7%
Дальсвязь	429	378	452	85	108	22	36	1,1	0,9	5,0	4,0	13,6	8,1	8%
Среднее по сектору								3,0	2,5	9,7	6,9	21,3	15,3	
Нор Никель	28 368	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	4,0	3,3	7,9	5,3	12,0	7,5	-13%
Северсталь	12 715	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,6	1,7	6,1	7,2	9,2	11,9	-3%
НЛМК	10 689	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,4	2,5	5,1	5,1	9,1	9,1	-1%
СГ Мечел	3 279	3 805	3 821	726	633	381	315	0,9	0,9	4,5	5,2	8,3	10,0	0%
ВСМПО	2 856	743	806	262	286	183	200	3,8	3,5	10,9	10,0	15,3	13,9	6%
ЧТПЗ	1 491	687	763	97	121	26	56	2,2	2,0	15,4	12,3	45,9	21,0	5%
ВМЗ	2 262	1 286	1 466	206	248	87	121	1,8	1,5	11,0	9,1	23,3	16,7	5%
НТМК	3 259	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,2	1,3	3,2	4,1	5,3	7,5	-4%
ЗСМК	1 712	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,7	3,6	5,5	5,7	0%
Евраз	10 746	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,7	1,6	5,8	5,4	10,0	7,9	0%
Среднее по сектору								2,0	1,9	7,4	6,7	14,4	11,1	
Вимм-Билль-Данн	1 862	1 399	1 613	141	191	30	74	1,3	1,2	13,2	9,8	55,2	22,7	9%
Лебедянский	1 513	515	607	115	139	74	91	2,9	2,5	13,1	10,9	20,4	16,5	11%
Балтика	4 628	1 216	1 911	377	537	237	330	3,8	2,4	12,3	8,6	19,5	14,0	30%
Калина	478	288	352	41	51	23	30	1,7	1,4	11,8	9,5	18,5	14,1	11%
Аптеки 36'6	450	310	513	23	33	6	3	1,5	0,9	19,6	13,6	60,5	103,5	31%
Пятерочка	5 892	1 359	3 355	163	318	91	123	4,3	1,8	36,1	18,5	52,6	39,0	36%
Седьмой Континент	2 029	713	1 047	75	124	47	60	2,8	1,9	27,2	16,4	43,3	34,0	36%
Магнит	2 403	1 578	2 321	79	133	37	65	1,5	1,0	30,4	18,1	64,8	36,9	35%
АмТел	902	671	839	89	103	-52	-7	1,3	1,1	н/д	8,8	neg	neg	12%
Среднее по сектору								2,4	1,6	20,5	12,7	41,9	35,1	

Источник: данные компаний, Блумберг.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия,
машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Стратегия на рынке казахстанских акций
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Адрес

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой
Константин Батунин, Андрей Федоров
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Барри Шумаер
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,
Валентина Богомолова
Брэди Мартин
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Ринат Гайнуллин
Алексей Балашов

(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

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, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.