

Тенденции недели: 24-28 июля

31 июля 2006 г.

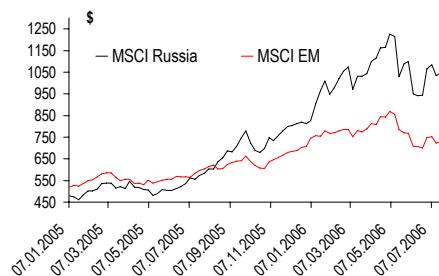
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

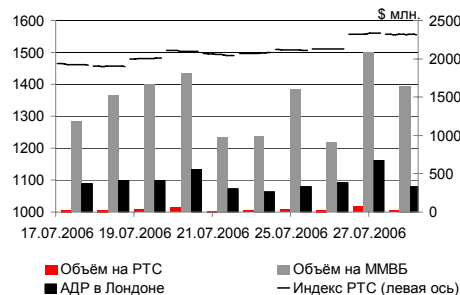
31 июля	«СТС Медиа» объявит финансовые итоги за II квартал 2006г. по US GAAP Внеочередное собрание акционеров «Дагсвязьинформ» ЦБ РФ выпустит в обращение банкноты образца 1997г. номиналом 5 тыс. руб. Арбитраж возобновит слушания по иску ООО «Газпромбанк-инвест» к МГПР по лицензии на Южно-Тамбейское месторождение До августа «Газпром» планирует завершить сделку по обмену активами с Royal Dutch Shell Закрывается реестр акционеров «НОВАТЭК» для участия во внеочередном собрании акционеров 11 сентября
1 августа	Россия установит экспортную пошлину на нефть на рекордном уровне - 216,4 долл./т. Арбитраж Москвы возобновит слушание по иску Telenor к «ВымпелКому» о расторжении сделки по продаже УРС. Индивидуальные доходы и расходы (США) Расходы на строительство (США) Индекс деловой активности в производственном секторе ISM (США)
2 августа	Герман Греф проведет очередное заседание межведомственной комиссии по защитным мерам во внешней торговле и таможенно-тарифной политике. Совещание комитета по монетарной политике Банка Англии (Великобритания)
3 августа	Решение ЕЦБ и Банка Англии по процентным ставкам Первичные обращения безработных (США) Индекс деловой активности в сфере услуг ISM (США)
4 августа	МТС начнет вводить плату за соединение на исходящие вызовы на некоторых тарифных планах
5 августа	"МегаФон" начнет поэтапное введение платы за соединение в сумме от 0,35 руб.

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
PTC	1 555,58	4,40	38,20
PTC-2	1 470,99	3,36	13,76
RTX	2 519,07	5,24	56,18
ММББ	1 388,31	5,54	37,32
Международные рынки			
DJIA	11 219,70	3,23	4,69
S&P 500	1 278,55	3,08	2,42
NASDAQ Comp.	2 094,14	3,65	-5,04
FTSE 100	5 974,90	4,46	6,34
NIKKEI 225	15 495,78	4,79	-3,82
Hang Seng	3 024,34	4,10	6,23
ISE 100	36 101,89	3,18	-9,24
Bovespa	37 381,06	5,27	11,73
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	26,8718	-0,15	-6,64
СЭЛТ "завтра"	26,8719	-0,10	-6,97
Валютный курс, \$/Евро	1,2748	0,52	1,21

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	103,50	109,19	-5,21	5,70
11.00 - 2018	140,63	152,00	-7,48	6,44
12.75 - 2028	173,44	187,44	-7,47	6,10

Источник: Reuters

Три столпа фондового рынка: Ближний Восток, % ставки и цены на нефть Ангелика Генкель к. э. н., (7 495) 785-9678

Главным отличительным моментом последней недели июля (24-28 июля) от предшествующей стало изменение направленности потоков зарубежных инвестиций в фонды России и стран СНГ. Последние данные EPFR свидетельствуют о 12 млн. долл. притоке инвестиций в эти фонды на неделе, завершившейся 26 июля. Это, а также отрицательная динамика фондов BRIC и GEM (-36,2 и -47,3 млн. долл., соответственно), свидетельствуют о приоритетности российского рынка перед другими emerging markets, в том числе конкурирующими. Однако, для развития позитивного тренда обязательна нормализация международной политической и экономической конъюнктуры.

(подробнее см. на следующей странице)

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.

Три столпа фондового рынка: Ближний Восток, % ставки и цены на нефть

В течение всех предшествующих сессий, за исключением пятничной, российские индексы демонстрировали рост. В начале периода двигателем роста российского рынка акций выступила госсекретарь США К. Райс, обнадежившая мир заявлениями о стремлении помочь в урегулировании конфликта на Ближнем Востоке. Ожидания снятия геополитической напряженности способствовали снижению цен на энергоносители, снижению доходности US Treasuries повышательной динамике мировых фондовых индексов. За неделю американский фондовый рынок прибавил более чем 3%: DJI +3,23%, S&P 500 +3,08%, NASDAQ +3,65%. Европейские и азиатские рынки повысились в индексах на 3,5 — 4,5%. За последними «потянулись» российские аналоги. Индекс РТС и ММВБ выросли на 4,4 и 5,5%. Интерес к отечественному рынку был усилен сообщениями от 25 июля международного рейтингового агентства Fitch Ratings о повышении рейтинга дефолта Российской Федерации в иностранной и национальной валютах с BBB до BBB+. Прогноз по обоим рейтингам «стабильный». Повышен краткосрочный рейтинг обязательств РФ с F3 до F2. Потолок для рейтингов страны повышен с BBB до BBB+. Хотя реакция на это событие незамедлительно не последовала, а была отложена на пару дней, когда к покупке акций приступили западные инвестиционные фонды.

Главным фактором риска для бумаг emerging markets сегодня является мировая конъюнктура: геополитическая, товарная и динамики процентных ставок. Ситуация на Ближнем Востоке далека от урегулирования. Военный конфликт еще более подстегивает мировые цены на энергоносители. Цены на нефть в июле с. г. уже достигали 78 дол./барр. Brent, подстегивая инфляцию, а вместе с ней, ожидания роста процентных ставок в крупных экономиках и мире в целом. Первые две недели августа пройдут под знаком решений ЕЦБ, Банка Англии (3 августа) и ФРС США (8 августа) по поводу учетной ставки. По прогнозам экспертов, ЕЦБ с 90%-ной вероятностью повысит процентную ставку до 3,0% (+25 б. п.). Вероятность сохранения ставки на прежнем уровне оценивается также как ее повышение на 25 б. п. Как упоминалось выше, эксперты ожидают от FOMC однократного повышения учетной ставки в августе-декабре 2006 г. Новые макроданные США, как упоминалось выше, стали причиной снижения доходности на рынке US Treasuries. В частности, значение данного показателя для десятилетних бумаг опустилось ниже уровня 5% годовых. На этом фоне выросли цены и на долговые обязательства стран категории emerging markets. При этом спред по бумагам Россия-30 сократился до уровня 112 б.п. Одновременно с этим стал расти интерес инвесторов к корпоративным долговым обязательствам. Дополнительный интерес иностранных инвесторов к этому рынку был подогрет подписанием президентом страны В. Путиным указа, согласно которому формально было закреплено снятие всех ограничений на капитальные операции иностранцев на российском финансовом рынке.

Мировые цены на нефть и металлы в последних числах месяца не являлись устойчивым поддерживающим фактором для российского рынка. После снижения накануне, в среду и четверг, в отсутствие подвижек в урегулировании ближневосточного конфликта, нефть снова дорожала. Этому способствовало также сокращение запасов бензина в США и обострение ситуации в Нигерии: в результате боевых атак были выведены из строя мощности компаний Eni и Shell. В конце недели цены вновь ослабли, в ожидании переговоров о мирном урегулировании конфликта между Израилем и Ливаном с участием третьих сторон. Дополнительную

роль сыграли «Бежевая книга» и данные о замедлении роста ВВП США — до 2,5% во II квартале.

Движимые теми же внешнеполитическими перспективами, цены на драгметаллы в начале недели продолжили снижаться. Затем, однако, снова поползли вверх. Неудача саммита по Ближнему Востоку в Риме только способствовал этому подъему. Цены на медь и другие базовые металлы в конце месяца подорожали на 1,3 (никель, платина) — 10% (медь).

Ситуация вокруг дела «ЮКОСа» стала важной составляющей июльских торгов. Комитет кредиторов в начале недели принял, наконец, решение банкротить компанию. План финансового оздоровления холдинга, предложенный менеджментом, был Комитетом отклонен. Суммарный объем налогового долга «ЮКОСа» оценивается в 28 млрд. долл. 28 марта 2006 г. в компании была введена процедура наблюдения, временным управляющим компании был назначен Э. Ребгун. 1 августа 2006г. Арбитраж г. Москвы. В середине недели ситуация в секторе «ЮКОСа» изменилась кардинально. «Газпром» заявил, что практически договорился с «ЮКОСом» о продаже пакета акций словацкого Transpetrol, а также намерении приобрести пакеты «Газпромнефти», «Арктикгаза» и другие активы опального холдинга. Заявление Председателя совета директоров ЮКОСа В. Геращенко о наличии стратегического инвестора, заинтересованного в приобретении «ЮКОСа». Москва рассмотрит дело о банкротстве компании по существу. Акции «ЮКОСа» в течение недели изменялись в диапазоне $\pm 50\%$ /день, а по итогам периода подешевели на 25-45%. Капитализация НК уменьшилась до 1,5 млрд. долл. Напомним, что в октябре 2003 г. капитализация компании составляла свыше 35 млрд. долл.

Акции других нефтяных компаний в конце июля «пошли в рост». Максимум продемонстрировала «Татнефть» с результатом 7-12% в зависимости от площадки. Акции и GDR «Роснефти», пока не формируют самостоятельно динамику цен: банки-стабилизаторы пока поддерживают результативность торгов на нулевом уровне (0% за неделю). «НОВАТЭК» в пятницу сообщил о размещении выпуска обыкновенных акций на 303,63 млн. руб. Напомним, что на классическом и биржевом рынках РТС с 27 июля 2006 г. приостановлены торги по обыкновенным акциям компании. Торги будут возобновлены после регистрации отчета об итогах выпуска, сроки не называются.

Здоровые ожидания одолевают игроков электроэнергетического сектора. Во-первых, РАО «ЕЭС России» внесла в правительство предложение отменить верхнюю планку индексации тарифов на электроэнергию. Во-вторых, глава РАО «ЕЭС России» А. Чубайс анонсировал 4,0-6,7 млрд. долл. инвестиций от размещений допэмиссий «пилотных» генерирующих компаний с ноября 2006 г. по июль 2007 г. В-третьих, комитет по стратегии и реформированию РАО «ЕЭС России» принял решение о дополнительном IPO 5,1 млрд. акций ОГК-5. В-четвертых, Совет директоров РАО «ЕЭС России» принял решение об изменении схемы формирования структуры ТГК-9. Акции «ЕЭС России» подорожали на 6-7% в зависимости от биржи.

Рост мировых цен на металлы привел к росту спросу на бумаги отраслевого сектора (до 11% по ГКМ «Норильский никель»). В секторе «Северстали» (+5-7% в зависимости от биржи) позитивный настрой был усилен повышением долгосрочного кредитного рейтинга ОАО «Северсталь» с В+ до ВВ- (прогноз - «стабильный») агентством S&P. Рейтинг «Северстали» по российской шкале повышен с гА+ до гАА-.

Подписанный Президентом РФ измененный закон «О связи» существенно улучшил позиции акций региональных телекоммуникационных эмитентов. Поправки гарантируют российским службам безопасности обеспечение услугами связи по сетям «Связьинвеста» и вступают в силу 1 января 2007 г. Принятие этих поправок, по мнению аналитиков Альфа-Банка, было последним политическим барьером в процессе приватизации холдинга и теперь можно полагать с достаточной долей уверенности, что потенциальные покупатели, которые вели энергичное лоббирование в этом направлении, пришли к некоторому соглашению. Учитывая, что процесс подготовки к аукциону может занять до девяти месяцев, повышается вероятность того, что аукцион состоится к середине 2007 г.

Это сообщение является еще одним свидетельством того, что процесс приватизации Связьинвеста ускоряется. Мы ожидаем весьма позитивной реакции акций компаний фиксированной связи на это сообщение в краткосрочном периоде.

В числе других заметных событий — российско-голландский шинный холдинг Amtel-Vredestein (-7%) объявил о намерении приобрести 100% модернизированной части Московского шинного завода (МШЗ).

По традиции окончание месяца было ознаменовано ростом процентных ставок на рынке МБК. В рассматриваемый период стоимость свободных рублевых ресурсов выросла до 2-3% годовых. Однако, фактор ликвидности отечественных трейдеров не накладывает ограничений на рост стоимости российских компаний.

В ожидании урегулирования ближневосточного конфликта и решений по процентным ставкам российский рынок будет двигаться в рамках общемировой рыночной тенденции. Скорее всего, диапазон изменения индекса РТС составит 1500-1600 пунктов.

Две реплики в заключении.

В случае сохранения напряженности в отношениях между Израилем и Ливаном, в особенности, усиления военной конфронтации, решения о повышении уровня процентных ставок могут позиционироваться как неполицорректные, и отложены на «потом».

Для фондовых рынков предпочтительным является повышение ставки ФРС США на 25 б. п. 8 августа, с последующим замораживанием уровня стоимости денег (как было обещано чиновниками ведомства в июльских комментариях). Сохранение ставки на прежнем уровне будет расценено рынками акций как «плохая хорошая» новость и окажет лишь краткосрочный эффект на рынок. Затем вновь последуют фаза ожиданий очередного роста ставок, неопределенности в отношении инвестиций в emerging markets и период доминирования спекулятивных стратегий.

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

Период	Объем, \$ млн.	vs. GEM всего, %	vs. BRIC всего, %
Январь 4	-25.7	N/A	N/A
Январь 11	54.2	5.3	46.8
Январь 18	139.7	21.5	54.9
Январь 25	153.2	34.2	83.9
Февраль 1	117.0	20.2	35.4
Февраль 8	117.3	16.6	31.1
Февраль 15	64.7	127.1	24.3
Февраль 22	165.0	29.4	43.0
Март 1	155.9	33.5	46.7
Март 8	128.3	208.8	33.1
Март 15	-58.2	8.9	(24.7)
Март 22	51.2	9.2	N/A
Март 29	3.7	1.1	1.7
Апрель 5	0.4	(0.05)	0.02
Апрель 12	31.0	7.7	12.4
Апрель 19	19.9	(5.5)	18.3
Апрель 26	87.0	22.7	26.9
Май 3	62.4	19.2	29.4
Май 10	81.1	17.3	44.6
Май 17	-17.5	13.9	(24.4)
Май 24	-150.6	17.7	40.8
Май 31	-32.5	16.2	31.6
Июнь 7	-582.9	180.1	(2,193)
Июнь 14	-127.8	10.7	102.7
Июнь 21	-32.7	7.1	55.1
Июнь 28	26.5	(11.2)	60.0
Июль 5	57.6	(9.6)	49.2
Июль 12	36.4	22.4	147.6
Июль 19	-10.9	1.1	25.7
Июль 26	21.1	(25.6)	(33.4)

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Полус	PLZL	\$69	+53%	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	+20%	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.
Газпром	GAZP	\$11,7	+12%	На фундаментальном уровне, компания пользуется относительно мягким режимом налогов на экспорт, как улучшая экономику продаж на внутреннем рынке, так и обеспечивая поток положительных новостей о ведущих экспортных проектах. Мы ожидаем, что Газпром сыграет выдающуюся роль в предстоящем обсуждении проблем энергетики во время саммита Большой восьмерки в Санкт-Петербурге 15-17 июля, что позитивно отразится на настроении рынка. Ожидается, что во время или сразу по окончании заседаний будет подписано масштабное соглашение по Штокмановскому месторождению. После коррекции в мае-июне институциональные инвесторы благоразумно не торопились увеличивать свои доли в Газпроме в соответствии с ребалансировкой индекса MSCI в конце мая. Повторная ребалансировка индекса MSCI 1 сентября поддержит акции компании. После того, как станет понятно, что именно заключено в угрозе налога на непредвиденную прибыль, мы ожидаем весьма стабильную поддержку для Газпрома, когда отношение к развивающимся рынкам (или, по крайней мере, к наиболее успешным странам) станет более спокойным.
Сбербанк	SBER	\$2144	н/т	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстро растущей российской экономике и очень устойчивом финансовом положении. Акции банка напрямую выигрывают от дальнейшего повышения суверенного рейтинга России. Сбербанк продемонстрировал рост в результате увеличения выручки за счет диверсифицированных операций по корпоративному и частному кредитованию, а также существенного дохода от платежей вследствие фискального смягчения перед выборами в 2007 и 2008 гг. За весьма впечатляющими результатами за 2005 г. по МСБУ, достигнутыми главным образом благодаря более скорому, чем ожидалось, росту процентных доходов (+42% год-к-году), последовали убедительные цифры по РСБУ за 1кв06 в результате нового соглашения с госучреждениями относительно комиссионных сборов за социальные операции. Банк демонстрирует также прогресс в контроле за издержками, что было в прошлом одним из его слабых мест ввиду его социальной роли.
Комстар-ОТС	CMST	\$10,0	+67%	Торгуюсь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного пакета. Кроме предлагаемых \$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 11х и 4х, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

24 июля	Инфляция в июле этого года составит 0,5-0,6%. За период с 1 по 17 июля рост потребительских цен составил 0,4%. В июле прошлого года инфляция составила 0,5%. МЭРТ	
25 июля	Благодаря увеличению нетто-кредитной позиции России агентство Fitch повысило ее суверенный рейтинг до BBB+. Мы полагаем, что это решение стало ответом, главным образом, на погашение Россией задолженности перед Парижским клубом в сумме \$22 млрд, что к концу года сведет внешний долг России лишь к \$45 млрд.	
27 июля	Российское правительство одобрило федеральную программу по развитию ядерного сектора России в 2007-2010 и до 2015 года. Основные тезисы программы: <ul style="list-style-type: none"> - Доля электроэнергии, генерируемая ядерными электростанциями России, в общем объеме электроэнергии вырастет с 15,7% в 2007 до 20,5% к 2016, ожидается завершение строительства 10 новых ядерных реакторов и начало конструкции еще 10. - Ожидается начало разработки новых месторождений урана; - Планируется, что начнется производство урана на Хиагде (в настоящий момент управляется ПГХО), Долматовском и Хохловском - Общая сумма запланированных инвестиций в развитие производства ядерного топлива на 2007-2015 составляет \$5,2 млрд, вкл Мы по-прежнему считаем, что в долгосрочной перспективе значительные капитальные вложения являются одним из ключевых факторов успеха в вопросе реконструкции ТВЭЛ. 	
28 июля	Федеральная Антимонопольная Служба (ФАС) приступила к изучению факта возможного ценового сговора между операторами «большой тройки» – МТС, Вымпелкомом и Мегафоном	

Банковский сектор
Уралсиб (+2,7%)

24 июля	Вагит Алекперов, основной собственник ЛУКОЙла, а также акционер банка Уралсиб, отзовет свои вложения в акционерный капитал банка.	Мы рассматриваем эту новость как позитивную для Уралсиба, поскольку этот шаг увеличивает вероятность появления четкого плана развития в корпоративном и розничном сегментах.
---------	---	--

Банк Возрождение

21 июля	Банк Возрождение в ближайшие дни должен опубликовать финансовые результаты 1П06 по МСФО в ближайшие две недели; позитивно	Мы считаем, что предстоящая публикация финансового отчета – это позитивная новость, подтверждающая хорошее корпоративное управление банка.
---------	---	--

Нефтегазовый сектор
Газпром (+3,62%)

24 июля	На 25 сентября 2006 г назначено внеочередное собрание главных акционеров Московского нефтеперерабатывающего завода. Регистрация участников собрания завершена 24 июля 2006 г. Основные акционеры компании – МНГК, принадлежащая московскому правительству, и Gregory Trading S.A., принадлежащая Газпромнефти.	Такое развитие событий показывает, что враждующие между собой акционеры готовы обсудить будущее компании и разрешить ряд противоречий, связанных с контролем над ней. Это может позитивно отразиться на НПЗ, который из-за этих споров пострадал в функциональном и финансовом отношении.
25 июля	Газпром заинтересован в приобретении не только 20% Газпромнефти, но и других активов Юкоса.	Мы ждем официальной информации относительно того, в приобретении каких еще активов заинтересована российская газовая монополия, и как много она готова за них заплатить.
27 июля	Газпром в целом готов приобрести 49% акций словацкой нефтепроводной компании у офшорной дочерней компании ЮКОСа.	На наш взгляд, это сообщение свидетельствует о прогрессе Газпрома в установлении более тесных связей с потребителями СПГ на основных Восточно-Азиатских рынках.

НОВАТЭК

27 июля	Генеральный директор Новатэка Леонид Михельсон объявил о том, что компания выплатит промежуточные дивиденды за 1П06 в размере 18% от чистой прибыли по РСБУ.	По нашим оценкам, это составляет R700 на акцию (до сплита) и доходность по дивидендам – 0,5%. 31 июля закроется реестр, 7 августа будет объявлен размер дивидендов, а на 11 сентября назначено ВСА, на котором должны быть утверждены выплаты.
---------	--	--

ЛУКОЙл (+4,53%)

24 июля	ЛУКОЙЛ обнародовал позитивные показатели производственной деятельности за 1 полугодие 2006 г. Суммарная добыча углеводородов компании в 1 полугодии составила 2,14 млн барр. н. э./сут., что на 11,9% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Среднесуточная добыча нефти выросла на 5,6% - до уровня 1,89 млн барр./сут.	
26 июля	СопосоPhillips увеличит свою долю в ЛУКОЙле до 18% к концу 2Кв06 и сообщает о вкладе компании в чистую прибыль Группы	СопосоPhillips также объявила об увеличении доли своего участия в ЛУКОЙле до 153 млн акций, что составляет 18% от их общего числа. К концу 2006 этот американский гранд планирует увеличить свое присутствие в компании до 20%.

ЮКОС (-23,91%)

25 июля	Кредиторы ЮКОСа приняли решение обратиться в суд с просьбой начать процедуру банкротства. По словам арбитражного управляющего ЮКОСа, основной причиной тому послужил тот факт, что пассивы компании значительно превышают активы. Менеджеры ЮКОСа посмели не согласиться с арбитражным управляющим, заявив, что даже сейчас ЮКОС стоит около \$37.7 млрд, тогда как обязательства компании составляют всего \$18 млрд.	Наше отношение к ситуации с ЮКОСОМ, уже давно установившееся, не изменилось. Мы всегда опасались, что у израненной в боях компании очень мало шансов остаться на плаву. Единственным положительным для ЮКОСа исходом было бы приобретение Роснефти, о котором постоянно ходят слухи. Однако мы считаем, что с началом процедуры банкротства для миноритариев ЮКОСа ничего не останется.
26 июня	Компания не будет продавать какие-либо активы до вынесения судебного решения о начале процедуры банкротства.	В результате торгов на аукционе их цена быстро вырастет и значительно превысит расчетный уровень, установленный Газпромом.
27 июля	По словам Виктора Геращенко, председателя совета директоров ЮКОСа и бывшего президента Банка России, неизвестный инвестор предложил расплатиться по долгам ЮКОСа и выкупить мажоритарные доли в компании. У компании имеется непогашенных долгов, признанных судом, по крайней мере, R492 млрд (\$18.2 млрд), а еще могут кристаллизироваться дополнительных R226 млрд (\$8.3 млрд), если Юкос проиграет текущие судебные разбирательства.	Мы продолжаем следить за развитием событий со «зрительских мест» и воздерживаемся от каких-либо рекомендаций инвесторам.

ТНК-ВР (+6,18%)

25 июля	Британская нефтяная компания BP Plc опубликовала финансовые итоги за 2Кв.'06 и 1П'06. Компания также, раскрыла финансовые результаты ТНК-ВР Ltd.. Доля ВР (50%) в добыче ТНК-ВР выросла на 2.3% (до 999 тыс баррелей нефтяного эквивалента в сутки), причем большая часть природного газа обеспечена за счет увеличения добычи природного газа, которая выросла на 24% (до 92 тыс баррелей нефтяного эквивалента в сутки) и сегодня обеспечивает предприятию 9% его суммарной добычи углеводородов.	В 2006 г. чистая прибыль компании, видимо, составит £4.5-\$5 млрд, увеличившись за счет единовременного поступления в сумме \$3.5 млрд от продажи Удмуртнефти китайской компании Sinopet в июне 2006 г.
26 июля	ТНК-ВР опубликовала на своем официальном сайте пресс-релиз, в котором сообщается о назначении нового директора, лорда Робертсона, который заменит Дика Оливера в Совете директоров. Назначение вступит в силу 1 октября 2006 г.	Мы рассматриваем назначение лорда Робертсона в Совет Директоров ТНК-ВР как нейтральную новость для компании, и надеемся на то, что его старые связи с российскими властями, приобретенные за время его работы на посту генерального секретаря НАТО, помогут ей успешно преодолеть проблемы, связанные с ее ресурсной базой в России.

Электроэнергетика
РАО «ЕЭС» (+10,45)

31 июля	Состоялось ежемесячное заседание совета директоров РАО, где, помимо прочего, обсуждалось распределение средств, полученных от продажи Ярославской энергосбытовой компании и Таймырэнерго, допэмиссия «пилотной» ОГК-5 и реорганизация РАО «ЕЭС».	Мы оцениваем результаты заседания как позитивные для акций РАО «ЕЭС». Самым важным вопросом является, безусловно, возможность использовать акции РАО «ЕЭС» в качестве средства платежа при приватизации генкомпаний.
24 июля	Менеджмент РАО «ЕЭС» рассматривает ОГК-5 и ТГК-9 как пилотные компании для выделения	Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ по расчетной цене на 12 месяцев \$0.89 для акций РАО «ЕЭС».

Телекоммуникации
Связьинвест

24 июля	Замминистра по информационным технологиям и связи Борис Антонок недавно заявил, что отдельная сеть связи для обеспечения нужд российских силовых структур строиться не будет, и что услуги будут предоставляться с использованием существующей инфраструктуры.	Мы рассматриваем это сообщение как дополнительное подтверждение нашего мнения о том, что переговоры по поводу приватизации Связьинвеста переходят в завершающую стадию.
26 июля	Президент Путин одобрил поправки к закону «О связи», которые гарантируют российским службам безопасности обеспечение услугами связи по сетям Связьинвеста.	Мы ожидаем весьма позитивной реакции акций компаний фиксированной связи на это сообщение в краткосрочном периоде.

Вымпелком

25 июля	Вымпелком объявил о введении с 31 июля отдельной платы за соединение при исходящих местных звонках по предоплаченным долларovým тарифам. В зависимости от региона эта плата составит от \$0.012 до \$0.019.	Мы утверждаем, что в целом усилия российских компаний мобильной связи, направленные на компенсацию потерь от недавнего введения CPP, скорее всего, будут успешны. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ ADR Вымпелкома при расчетной цене на 12 месяцев \$57.18
---------	---	---

Дальсвязь (+18,1%)

25 июля	Дальсвязь опубликовала итоги за 2Кв06 по РСБУ. Несмотря на различия между РСБУ и МСФО, эти цифры могут служить индикатором динамики выручки компании. Во 2Кв06 рост выручки составил 5% кв-к-кв и 7% год-к-году (до \$95 млн), главным образом, благодаря увеличению объема услуг местной связи, услуг доступа в Интернет и передачи данных.	В целом мы оцениваем итоги Дальсвязи как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для динамики ее акций и советуем ПОКУПАТЬ акции ESPK при 12М расчетной цене \$3.24.
---------	--	--

Комстар

27 июля	Генеральный директор Комстар-ОТС Семен Рабовский может покинуть свой пост, чтобы стать заместителем генерального директора «Системы-Телеком».	В целом, мы рассматриваем данное событие как негативное для миноритариев Комстара и нейтральное для миноритариев Системы.
---------	---	---

Металлургия
Северсталь (+6,33%)

26 июля	Рейтинговое агентство S&P повысило на один пункт долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг Северстали с В+ до ВВ- со стабильным прогнозом.	У Северстали такой же рейтинг, как у Евраза и ММК. В российской металлургической отрасли только Норильский никель и НЛМК имеют более высокий рейтинг.
---------	---	---

Потребительский сектор
Седьмой Континент (+4,76%)

27 июля	Седьмой Континент планирует открытие нескольких гипермаркетов в Беларуси. Мы приветствуем это расширение по нескольким причинам, включая благоприятную политическую обстановку и отсутствие как российских, так и западных конкурентов.	Без подтверждения этого сообщения компанией и без более детальной информации о расширении мы рассматриваем данную новость как нейтральную для динамики акций, однако сохраняем нашу рекомендацию покупать.
---------	---	--

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

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

Динамика российских акций (24-28 июля 2006 г.)
Илл. 3. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	10,31	3,62	146 944	54,1	10,4	1,53	797 032	53,1	243 522	11,70	12,4	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	87,60	4,53	22 346	47,5	87,2	1,24	730 583	37,5	71 969	76,00	-13,2	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,30	0,00	0	13,2	4,3	-1,81	21 055	7,4	20 388	3,40	-20,9	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	7,56	0	0	н/д	7,6	0,33	н/т	0,0	68 737	н/р	н/д	запрещено
Сургутнефтегаз	1,49	0,81	2 841	36,4	1,5	0,58	199 646	29,1	53 125	1,50	0,9	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,84	6,18	455	-0,5	н/д	н/т	0	н/д	41 249	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,95	7,61	1 782	51,4	5,0	12,34	134 702	41,9	10 785	3,60	-27,3	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,70	-23,91	1 159	-65,2	0,67	-44,94	31 716	-68,7	1 566	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	13 542	5 900,00	н/д	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,740	10,5	37 957	74,5	0,74	6,81	797 783	64,5	30 371	0,89	20,3	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,73	52	39,5	0,2	-0,88	1 877	34,5	5 837	0,21	0,7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,56	4,72	111	42,9	0,6	2,61	2 445	31,9	2 646	0,78	40,5	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,074	0,54	216	39,4	0,1	0,34	319	н/д	2 040	0,09	27,2	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,07	4,51	103	23,7	0,1	5,57	1 471	21,3	2 182	0,09	21,3	ПОКУПАТЬ
МТС	6,27	10,00	2 730	-5,7	н/д	н/т	0	н/д	12 498	9,60	53,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	4,92	-1,60	494	108,0	5,0	4,20	61 908	106,3	3 585	2,39	-51,4	ПРОДАВАТЬ
Костар	6,00	7,14	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	2 508	10,00	66,7	ПОКУПАТЬ
МГТС	20,00	12,99	71	11,1	18,3	2,01	377	-10,3	1 597	22,00	10,0	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,47	5,62	473	-6,0	н/т	н/т	0	н/т	743	0,69	46,8	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,055	14,67	1 110	14,7	1,1	18,84	50 849	н/т	930	1,18	11,8	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,12	13,02	83	-13,2	0,1	16,04	15 967	-15,0	360	0,09	-25,9	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,800	11,76	320	-2,8	3,9	14,96	31 558	5,3	935	5,06	33,2	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,081	10,20	814	9,5	0,08	15,08	3 636	2,3	973	0,09	13,6	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,040	19,22	605	9,4	0,039	9,92	69 002	0,3	1 282	0,05	23,4	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,100	18,10	114	24,0	3,193	18,18	242	16,5	296	3,24	4,5	ПОКУПАТЬ
Северсталь	12,60	6,33	1 389	27,3	12,64	5,18	4 415	27,7	6 953	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,00	0,00	0	39,9	н/д	н/т	0	н/д	11 986	2,10	5,0	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	136,50	11,89	0	54,1	136,9	11,98	н/т	43,9	27 492	153,00	12,1	ПОКУПАТЬ
Полюс	45,00	4,65	0	-33,3	44,7	-8,96	н/т	-25,2	8 578	69,00	53,3	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	7,4	-0,22	10	34,2	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	62,50	5,93	13	68,9	63,0	3,68	7 275	62,5	1 700	36,51	-41,6	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	н/т	н/т	0	н/д	1 740	-5,84	152 421	24,2	н/д	2 144,00	н/д	ПОКУПАТЬ

Илл. 4. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,86	1,18	4	31,3	н/д	н/т	0	н/д	897	1,15	33,7	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	55,14	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,29	н/д	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,21	-10,43	165	32,1	н/д	н/т	0	н/д	796	0,21	0,3	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,84	0,30	57	28,6	н/д	н/т	0	н/д	1 629	0,88	4,1	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,25	4,17	50	28,2	н/д	н/т	0	н/д	202	0,40	61,1	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	2,10	н/т	0	10,5	н/д	н/т	0	н/д	821	2,81	33,7	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,02	н/д	ПОКУПАТЬ
Мегоннефтегаз	50,00	0,00	0	17,6	50,2	2,23	67	4,0	4 974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,50	6,25	0	22,3	9,0	2,58	992	19,1	848	9,17	7,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,20	3,88	90	27,1	н/д	н/т	0	н/д	2 416	20,54	44,6	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	42,00	0,00	0	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	2 775	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	725,7	3,80	74	39,0	2 590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,30	-7,04	67	20,0	н/д	н/т	0	н/д	909	5,79	75,5	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,85	2,78	3	21,7	н/д	н/т	0	н/д	1 008	2,59	40,0	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,29	7,05	0	32,3	н/д	н/т	0	н/д	1 025	1,91	48,1	ПОКУПАТЬ
Башкир НП	9,18	316,33	9	-5,0	н/д	н/т	0	н/д	125	приостанов	н/д	приостанов
СУАЛ	1,13	0,00	0	27,8	н/д	н/т	0	н/д	2 861	1,13	0,4	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	214,00	14,44	303	9,7	210,7	11,70	709	7,5	2 561	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,70	-10,53	50	-1,2	н/д	н/т	0	н/д	2 227	2,41	41,8	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	104,00	-0,95	31	-13,3	н/д	н/т	0	н/д	1 329	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,45	1,05	105	37,4	н/д	н/т	0	н/д	685	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	965,00	-1,53	113	101,0	н/д	н/т	0	н/д	1 816	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	3 700,00	277,55	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	187	6 800,00	83,8	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,04	6,12	103	40,5	1,1	9,03	4 514	34,2	914	0,97	-6,7	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,09	0,88	46	18,4	н/д	н/т	0	н/д	664	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	36,65	0,00	0	17,5	35,9	-1,70	70	6,6	4 294	53,12	44,9	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	61,50	2,50	215	-2,4	н/д	н/т	0	н/д	1 255	78,84	28,2	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,00	4,76	22	-15,4	н/д	н/т	0	н/д	1 419	30,84	40,2	ПОКУПАТЬ
Калина	34,90	-9,35	35	-8,4	36,4	-2,05	449	-4,9	340	51,03	46,2	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	39,75	-5,92	0	37,1	н/д	н/т	0	н/д	318	52,24	31,4	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	3,90	-25,00	573	-18,8	3,8	-21,77	20	-24,6	390	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	34,50	4,55	134	79,2	32,7	-2,38	8	79,2	1 518	38,44	11,4	ПОКУПАТЬ

РБК	7,80	5856,36	756	16,4	8,2	16,15	3 426	11,3	897	7,83	0,4	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	175,00	0,00	44	59,6	н/д	н/т	0	н/д	727	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	н/т	90	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	н/р	н/д	н/р
Верофарм	23,75	-4,81	133	-15,2	н/д	н/т	0	н/д	238	н/р	н/д	н/р
Магнит	26,50	6,43	479	-1,9	н/д	н/т	0	н/д	1 721	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	2,15	479	15,9	н/д	н/т	0	н/д	3 879	0,01	-26,3	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	0,97	-1,87	49	-11,7	н/д	н/т	0	н/д	1 225	0,70	-27,9	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	28,25	0,00	0	0,9	н/д	н/т	0	н/д	530	42,00	48,7	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена \$ млн 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	10,00	2,04	10 376	46,0	н/д	н/т	0	н/д	346	12,32	23,2	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	29,50	-31,40	1 393	-18,1	30,0	4,92	329	-20,4	975	50,75	72,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	33,80	0,00	214	2,4	32,6	-6,00	725	-8,6	941	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,02	-0,98	481	14,2	1,1	-0,50	44 100	11,0	7 818	1,30	28,1	ПОКУПАТЬ
Башкир НП прив	6,55	0,00	0	0,8	н/д	н/т	н/т	н/т	239	приостанов	н/д	приостанов
Татнефть прив	2,79	9,88	0	30,4	н/д	н/т	0	н/д	406	3,00	7,5	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,61	-5,77	13 440	68,7	0,6	2,67	10 479	58,7	1 271	0,80	30,6	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,30	2,22	52	35,3	2,2	-1,21	20 230	15,7	559	2,02	-12,2	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 020,00	0,00	111	-14,4	2 095,3	0,34	0	-18,1	9 423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,95	-11,36	32	21,9	н/д	н/т	0	н/д	125	3,21	64,5	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,22	4,27	120	20,2	н/д	н/т	0	н/д	91	1,67	36,5	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,80	0,00	2 322	27,7	н/д	н/т	0	н/д	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	0,77	-3,75	494	14,9	н/д	н/т	0	н/д	61	1,30	68,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	н/т	н/т	0	н/д	26,2	-8,19	75 054	-18,1	н/д	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	28,87	0,00	280	11,9	н/д	н/т	0	н/д	391	43,17	49,5	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6. 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	41,80	1,21	628 686	45,75	42,30	1,93	0	46,67	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	87,30	1,28	652 648	47,97	87,89	3,22	105 760	50,11	76,00	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/д	н/д	0	н/д	17,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	74,70	-0,13	146 243	36,56	75,30	0,40	6 983	40,83	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	101,30	11,69	16 592	52,10	103,99	15,29	88 629	57,56	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	2,80	-43,43	12 247	-65,00	2,40	-49,47	1 490	-70,15	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	47,10	4,09	54 717	109,33	42,85	-2,81	0	87,12	59,00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	74,00	7,09	338 414	74,12	74,00	6,09	1 508	77,25	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	20,50	-2,15	0	41,38	21,25	3,66	16	52,88	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	27,47	1,86	60	30,53	н/д	н/д	0	46,60	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	28,69	н/д	0	н/т	31,98	6,28	208 846	-8,63	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	48,26	6,04	223	-0,11	48,57	6,98	175 821	9,81	57,18	ПОКУПАТЬ
Годен Телеком	1 in 1	24,73	-0,62	2 452	-12,77	24,95	0,97	10 763	-4,22	37,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	6,00	3,45	19 843	-17,24	н/т	н/д	0	н/т	10,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	9,00	-9,55	417	64,84	н/р	н/р
Система	1 in 50	21,85	5,05	25 019	-7,02	н/т	н/д	0	н/т	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	29,68	2,70	1 899	112,00	30,05	4,45	5 608	120,15	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	17,85	8,07	0	-4,76	н/т	н/д	0	н/т	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	0,69	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	43,50	0,00	0	-5,44	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	9	-16,07	4,70	15,76	7	-16,07	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	6,67	4,22	345	-13,38	н/т	н/д	0	н/т	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	58,13	6,69	0	0,22	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,92	13,30	177	1,80	н/т	н/д	0	н/т	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	23,75	-2,58	96	13,10	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	137,25	1,67	96	44,47	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,75	-5,02	173 035	52,10	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,56	0,86	11 739	33,26	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,63	5,04	7	32,18	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,34	-23,17	12 426	-33,17	н/т	н/д	0	н/т	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	23,86	0,63	3 502	32,55	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,74	8,01	86 956	34,17	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	181	н/т	22,52	8,84	0	-6,83	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	23,40	-2,50	0	23,16	н/т	н/д	55 688	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	39,65	-4,76	28 414	54,65	40,00	-6,37	0	66,46	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	16,77	-0,65	0	22,41	н/т	н/д	19 538	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	13 826	н/т	27,90	0,22	0	-3,13	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,18	-7,17	34	-52,04	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	34,25	2,24	683	19,76	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	12,63	-5,61	1 649	-17,99	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р

СТС Медиа 1 in | н/т н/д 0 н/т 19,02 -6,54 26 444 11,88 | запрещено запрещено
 Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Блумберг, оценки Альфа-Банка

Цены на биржевые товары

Илл. 7. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.		Измен.		Металлы	Закр.		Измен.	
	\$	\$	%	3 мес. %		\$	\$	%	3 мес. %
Брент, спот	74,91	73,20	2,3	1,9	Золото, \$/унция	634,75	622,37	2,0	-2,3
1-месяц	73,40	73,53	-0,2	1,9	Платина, \$/унция	1222,50	1206,75	1,3	6,2
3-месяца	74,09	74,70	-0,8	1,4	Никель, \$/тонна	310,00	306,00	1,3	-16,1
Уралс	68,49	68,75	-0,4	3,6	Палладий, \$/унция	25975,00	26350,00	-1,4	34,1

Источник: Bloomberg

Илл. 8. 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	260 373	56 389	63 643	24 326	26 905	13 540	15 557	4,6	4,1	10,7	9,7	18,0	15,7	37%
Газпром ADS	263 687	56 389	63 643	24 326	26 905	13 540	15 557	4,7	4,1	10,8	9,8	18,3	15,9	37%
ЛУКОЙЛ	76 420	52 840	50 994	9 891	8 820	6 035	5 206	1,4	1,5	7,7	8,7	12,3	14,3	22%
Сибнефть	20 401	13 664	13 022	4 476	3 667	3 186	2 275	1,5	1,6	4,6	5,6	6,4	9,0	19%
Сургутнефтегаз	45 815	20 601	20 093	6 293	4 901	4 149	3 052	2,2	2,3	7,3	9,3	12,8	17,4	25%
Новатек	224	1 485	1 864	768	896	482	574	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,0	25%
Среднее по сектору								2,4	2,3	6,9	7,2	11,3	12,0	
РАО ЕЭС	29 803	23 599	27 694	5 349	5 921	1 109	1 043	1,3	1,1	5,6	5,0	27,4	28,6	11%
Иркутскэнерго*	2 667	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,1	н/д	16,8	н/д	43,5	н/д	н/д
Башкирэнерго*	988	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,3	н/д	7,1	н/д	36,6	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,2	1,1	9,8	5,0	35,8	28,6	
Система	11 073	7 594	8 700	2 982	3 408	534	748	1,5	1,3	3,7	3,2	19,7	14,1	24%
МТС	15 387	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	3,1	2,6	6,1	4,8	11,3	8,3	17%
ВымпелКом	11 238	3 351	4 074	1 551	2 000	605	834	3,4	2,8	7,2	5,6	16,5	11,9	29%
Голден Телеком	41	667	751	200	219	76	84	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	13%
Ростелеком	370	1 425	1 474	490	479	198	191	0,3	0,3	0,8	0,8	0,0	0,0	5%
МГТС	1 162	562	638	202	229	99	114	2,1	1,8	5,8	5,1	11,3	9,8	14%
Центр Телеком	1 550	1 014	1 175	252	309	-23	17	1,5	1,3	6,2	5,0	neg	44,4	13%
Сев-Зап Телеком	1 278	726	819	198	268	50	82	1,8	1,6	6,4	4,8	18,6	11,3	18%
Юж Телеком	1 194	741	858	194	238	-6	1	1,6	1,4	6,2	5,0	neg	423,3	16%
Волга Телеком	1 308	839	961	288	331	91	102	1,6	1,4	4,5	3,9	10,3	9,2	12%
Сибирь Телеком	1 470	969	1 115	236	307	57	89	1,5	1,3	6,2	4,8	17,0	11,0	15%
Уралсвязьинформ	2 106	1 121	1 279	332	408	82	129	1,9	1,6	6,3	5,2	15,6	9,9	14%
Дальсвязь	432	378	452	85	108	22	36	1,1	1,0	5,1	4,0	13,7	8,1	17%
Среднее по сектору								1,6	1,4	5,0	4,0	12,2	11,5	
Нор Никель	26 204	7 474	7 829	3 783	4 635	2 374	3 112	3,5	3,3	6,9	5,7	11,0	8,4	6%
Северсталь	7 754	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,0	1,0	3,7	4,4	5,4	6,9	6%
НЛМК	10 090	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,3	2,3	4,8	4,8	8,7	8,7	-2%
СГ Мечел	3 248	3 805	3 821	726	633	381	315	0,9	0,9	4,5	5,1	8,2	9,9	3%
ВСМПО	2 623	743	806	262	286	183	200	3,5	3,3	10,0	9,2	14,0	12,8	20%
ЧТПЗ	1 004	687	763	97	121	26	56	1,5	1,3	10,4	8,3	26,8	12,3	16%
ВМЗ	2 055	1 286	1 466	206	248	87	121	1,6	1,4	10,0	8,3	20,9	15,0	26%
НТМК	2 473	2 812	2 606	1 012	786	566	401	0,9	0,9	2,4	3,1	3,9	5,6	13%
ЗСМК	1 511	1 995	1 973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,2	3,2	4,8	5,0	1%
Евраз	10 018	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,5	1,5	5,4	5,0	9,2	7,3	7%
Среднее по сектору								1,7	1,7	6,1	5,7	11,3	9,2	
РБК	913	103	138	35	53	24	39	8,9	6,6	26,0	17,4	39,7	24,6	32%
Вимм-Билль-Данн	1 703	1 399	1 613	141	191	30	74	1,2	1,1	12,1	8,9	50,2	20,6	15%
Лебедянский	1 250	515	607	115	139	74	91	2,4	2,1	10,8	9,0	17,0	13,8	23%
Балтика	4 288	1 216	1 911	377	537	237	330	3,5	2,2	11,4	8,0	18,1	13,0	39%
Калина	399	288	352	41	51	23	30	1,4	1,1	9,9	7,9	14,8	11,3	29%
Аптеки 36'6	389	310	513	23	33	6	3	1,3	0,8	17,0	11,7	53,4	91,5	49%
Пятерочка	2 745	1 359	1 992	163	211	91	121	2,0	1,4	16,8	13,0	28,2	21,2	35%
Седьмой Континент	1 701	713	1 085	75	137	47	77	2,4	1,6	22,8	12,4	35,0	21,5	44%
АмТел	798	671	838	82	153	2	17	1,2	1,0	н/д	5,2	н/д	20,7	31%
Среднее по сектору								2,7	2,0	15,8	10,4	32,1	26,5	

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер
Надежда Казакова CFA, Константин Батунин
Наталия Орлова
Барри Шумаер, Анна Курбатова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Брэди Мартин, Элина Кулиева
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н., Владимир Дорогов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

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

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

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