

4 июня 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

5 июня	"Вимм-Билль-Данн" объявит финансовые результаты за I квартал 2007г. по US GAAP Годовое собрание акционеров НЛМК Годовое собрание акционеров ОАО "Мосэнергосбыт"
6 июня	Процентная ставка ЕСВ (Еврозона) Продажа блока пакета ОГК-5 на открытом аукционе
7 июня	Процентная ставка Банка Англии (Великобритания) Пройдут очередные аукционы по продаже имущества ЮКОСа
8 июня	Опережающие индикаторы ОЭСР в апреле

Sell in May... Что делать инвесторам в июне?

На минувшей неделе завершился наиболее непредсказуемый месяц на российском фондовом рынке. Традиционный совет начинающим инвесторам «Sell in May and walk away» вновь оказался полезным: в мае индикатор стоимости российских акций снизился на 8,7% и достиг отметки 1780 пунктов.

Мы ожидаем закрепления уровня цен российских акций в начале июня на отметке выше 1800 пунктов по шкале RTS. Мы также повторяем наше мнение о том, что распространение роста на акции второго эшелона будет хорошим сигналом для рынка и будет свидетельствовать о дальновидности инвесторов. В случае если средства будут направляться преимущественно в сектор первого эшелона, мы неминуемо столкнемся с новой волной коррекции.

Возвращаясь к теме планирования торговых операций с учетом «календарных эффектов», следует сказать, что месяц июнь, в отличие от ярких месяцев, таких, как январь, или май, никак не проявил себя. Поэтому универсальных принципов поведения в начале лета для инвесторов, увы, не придумали.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Как мы и ожидали, индекс RTS сходил к нашей минимальной технической цели 1707 пунктов, после чего на рынке последовал мощный отскок. В то же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, а краткосрочный тренд стал только нейтральным на фоне сильной локальной перекупленности рынка.

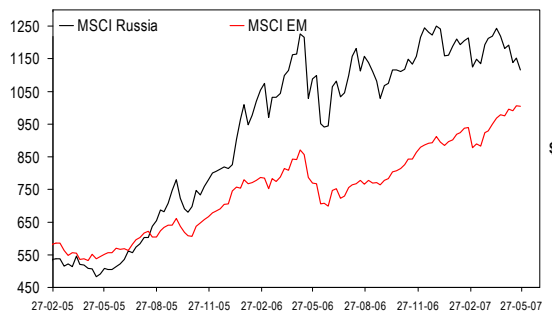
Поэтому мы полагаем, что в среднесрочной перспективе вероятность возобновления снижения рынка в диапазон 1520-1707 пунктов существенно выше шансов на рост. Только в случае возвращения индекса выше прорванной ранее долгосрочной нисходящей линии тренда мы можем поменять наши ожидания.

Поэтому мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс RTS со среднесрочной технической целью 1520 пунктов.

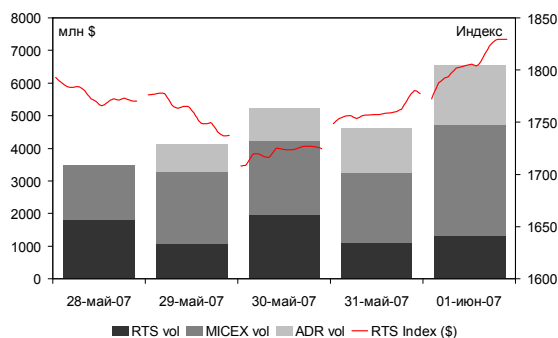
Продолжение на стр. 12

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBE, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 829,50	1,94	-4,81
RTS-2	2 000,19	-0,25	8,82
RTX	2 503,44	2,96	-8,78
MICEX	1 619,89	2,43	-4,35
FTSE Russia	542,95	2,59	-9,13
MSCI			
MSCI Russia	1 141,14	2,25	-8,73
MSCI GEM	1 031,51	2,65	13,02
EM Europe	634,64	2,54	-0,24
EM Asia	417,00	2,38	12,26
EM Latin America	3 763,03	4,98	25,62
EM World	1 625,22	1,61	9,55
Мировые			
DJIA	13 668,11	1,19	9,67
S&P 500	1 536,34	1,36	8,32
FTSE 100	6 676,70	1,62	7,33
DAX 100	7 987,85	3,21	21,09
CAC 40	6 168,15	1,83	11,30
NIKKEI 225	17 987,51	2,90	4,42
ISE 100	46 490,14	0,64	18,85
Vovespa	53 422,67	3,50	20,12
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	25,90	-0,01	-1,64
Руб./Euro	34,8177	-0,05	0,35
Euro/\$	1,3452	0,07	1,91

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и 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				
ВТБ	VTBR LI	\$15,2	35%	Мы ожидаем, что руководство ВТБ сконцентрируется на достижении высокой операционной эффективности, что повысит в 2007 году чистую процентную маржу до 4.3%, а ROE до 15%. Мы также полагаем, что 34% доходов банка составит непроцентный доход. Для ряда инвесторов ВТБ является уникальным способом увеличить присутствие в российском банковском секторе. 14% капитала ВТБ было размещено на международном рынке в форме GDR на общую сумму \$5 млрд. ВТБ – государственный банк, который представляется как выгодное вложение и ставка на увеличивающуюся роль государственных предприятий, ряд которых является корпоративными клиентами ВТБ.
Сбербанк	SBER	\$5050	38%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.
МОЭСК	MSRS	\$0,18	40%	Крупнейшая и самая ликвидная распределительная сетевая компания, МОЭСК имеет преимущество перед своими аналогами. Благодаря выгодному географическому расположению компании гарантирован доступ к быстрорастущему энергопотреблению. Ожидается подключение новых потребителей через установление платы за подключение, а также возможно «пилотное» применение новой системы регулирования тарифов RAB. МОЭСК является уникальной распределительной компанией, поскольку в г. Москве ей принадлежат высоковольтные сети, позволяющие существенно ограничить потери электроэнергии.
Сибирь телеком	ENCO	\$0,15	23%	Мы считаем Сибирь Телеком одним из самых привлекательных региональных операторов фиксированной связи в России. Компания ведет бизнес в хорошо развитом богатом регионе и лидирует почти в каждом сегменте рынка. Сибирь активно развивает такие дополнительные услуги (VAS), как широкополосная связь и Интернет-телевидение (IP-TV) по технологии xDSL. Также компания имеет надежный выход на рынок мобильной связи: в 2007П услуги в этом сегменте принесут 31% всей выручки. Мы ожидаем, что новые тарифные планы, введенные в феврале 2007 г. и значительное число нетто подключений абонентов фиксированной связи повысят в 2007П выручку компании от местного трафика на 31%. В данный момент Сибирь Телеком торгуется с EV/EBITDA 2007П в размере 3.9x, то есть с 22%-ным дисконтом к своим аналогам из EMEA.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

Sell in May... Что делать инвесторам в июне?

На минувшей неделе завершился наиболее непредсказуемый месяц на российском фондовом рынке. Традиционный совет начинающим инвесторам «Sell in May and walk away» вновь оказался полезным: в мае индикатор стоимости российских акций снизился на 8,7% и достиг отметки 1780 пунктов. Индикатор акций «второго эшелона» потерял около 3,6%, опустившись до 1985 пунктов. Потери могли быть и существеннее — еще 30 мая, в прошлую среду, индекс РТС находился на отметке ниже 1725 пунктов (1724,69 пункта, -11% с начала месяца). А индекс РТС-2 — на отметке 1971 пункт (-4%). Ситуацию исправил последний майский день — 31 мая, — когда индекс РТС «подскочил» на 3,2%. Успех закрепил первый летний день (1 июня) — в прошлую пятницу прирост индекса составил 2,8%. Индикатор РТС преодолел отметку 1800 пунктов и достиг уровня 1829,5 пункта.

Между тем, с начала года изменение индекса составляет -4,8%. Поводом для роста спроса на российские акции, помимо их дешевизны, стало улучшение внешнеэкономической обстановки. Макроэкономические данные США, вкпе с комментариями ФРС США к последнему заседанию ведомства (9 мая) уменьшили напряженность, связанную с возможностью резкого замедления экономического роста в США и прояснили политику ФРС США в области кредитно-денежного регулирования. В заявлениях FOMC констатировано сокращение рисков ослабления экономики уменьшились, несмотря на затянувшийся спад на рынке жилья. ФРС США продемонстрировала выжидательную политику в области решений о стоимости кредитов. Наблюдатели еще более осторожны в ожиданиях изменения процентной ставки ФРС США в текущем году: по данным рынка фьючерсов, вероятность уменьшилась до 15-18%. Следующее заседание Комитета по открытым рынкам пройдет 27-28 июня. Несмотря на то, что вероятность снижения ставки сократилась, внесение определенности в прогнозы об экономических трендах способствовало ослаблению напряженности и достижению индексами США новых рекордных уровней.

Индекс S&P 500 превысил 30 мая (момент достижения «дна» индексом РТС) рекордный уровень марта 2000 г., прибавив с начала года более 8%, DJIA, вырос с начала года почти на 10%, неоднократно «побивая» собственные исторические рекорды. В начале текущей недели рынки ожидают выступления председателя ФРС США Б. Бернанке на финансовой конференции с докладом "Жилищный сектор и экономика". Внимание наблюдателей по-прежнему будет сосредоточено на теме замедления темпов экономического роста США и вероятности изменения учетной ставки FOMC.

Максимальных уровней достигли латиноамериканские фондовые системы: в Бразилии индекс Bovespa в мае вырос более чем на 9%, преодолел отметку 53000 пунктов, а в Мексике IPC — 32000 пунктов (+10%). С начала года группа латиноамериканских рынков (Аргентина, Бразилия, Чили, Мексика, Перу) выросла в среднем на 28%.

Позитивным фактором следует признать прекращение роста цен на китайском фондовом рынке. Министерство финансов КНР объявило вчера об увеличении с 30 мая размера ставки налога на операции с ценными бумагами в три раза — с 0,1 до 0,3%. Это решение, по словам чиновников ведомства, продиктовано необходимостью «охлаждения» китайского фондового рынка страны, который с начала года вырос на более чем 60%. Ранее в мае Китай уже предпринял ряд мер, направленных на удержание рынка от перегрева в условиях чрезмерного кредитования и инвестиционного бума. Процентные ставки по годовым депозитам в юанях

были повышены на 0,27 п.п., по кредитам - на 0,18 п.п. Ежедневный коридор колебаний юаня относительно доллара расширен с 0,3 до 0,5%.

С 4 июня Народный банк Китая увеличивает норму депозитного резерва, которым должны обладать банки, до 11,5%.

Между тем, отток средств из комбинированных фондов Китая и Большого Китая продолжается. В последнюю неделю мая, по данным EPFR, эти фонды потеряли свыше 1 млрд. долл. (свыше 3 млрд. долл. с начала года). Еженедельные данные EPFR по состоянию на 30 мая свидетельствуют об усилении оттока средств из фондов России и стран СНГ — почти до 50 млн. долл. по сравнению с 30 млн. долл. неделей ранее. Отток средств продолжается шестую неделю подряд, по итогам пяти месяцев года потери фондов составили около 350 млн. долл. Фонды BRIC испытали отток в 130 млн. долл. (607 млн. долл. с начала года), фонды GEM на прошлой неделе потеряли 42 млн. долл. после почти 900 млн. долл. притока неделей ранее. С начала года эта группа фондов демонстрирует приток в свыше чем 1,3 млрд. долл. Таким образом, нынешний рост обеспечивается преимущественно средствами местных трейдеров. Избыточная ликвидность в финансовой системе привела в Китае к галопирующему росту брокерских счетов, достигших 100 млн., при этом только за первые месяцы 2007 г. было открыто 20 млн. новых счетов.

Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006, всего	896	-85,5	4293,8
Январь	25,2	1290,4	567,2
Февраль	113,8	-506	23,3
Март	-224,3	-1423,2	-711
Апрель	-15,7	1193,1	-99,7
Май	-248	777	-429,1
С начала года, всего	-349	1331,3	-649,3

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Пока трудно спрогнозировать, каким образом будет развиваться ситуация в китайской фондовой системе. Сегодня индекс China Shanghai Comp. обвалился на 7,3%. Мы ассоциируем это снижение с действиями властей, направленными на охлаждение фондового рынка Китая. Таким образом, сегодняшнее падение — это продолжение коррекции, начавшееся несколькими днями ранее. CSI 300 упал в ходе торгов на 5,6%. 100 акций подешевели более чем 10%, максимально допустимый лимит снижения их цены. Впрочем, большинство азиатских индексов находятся в «зеленой» зоне, индекс Japan Nikkei 225 практически не изменился. С начала года группа азиатских рынков за исключением японского) подорожала на 12%. Индекс Nikkei 225 за пять месяцев 2007 г. вырос на 4,4%.

Динамика мировых товарных рынков на прошлой неделе не накладывала ограничений на рост котировок соответствующих отраслевых активов. Цены на нефть, несмотря на 2-3%-ную коррекцию котировок на прошлой неделе, все еще находятся на комфортных для российских нефтяных компаний уровнях. С начала года котировки фьючерсных контрактов выросли на 10-17%, до 70 долл./барр. по одному месячному фьючерсам Brent. Котировки фьючерсов на мировом рынке металлов возобновили рост, прибавив по итогам недели 1,5 — 3,5%, в зависимости от контрактов. Цена никелевых контрактов стабилизировалась на отметке 50000 долл./тонну (+47% с начала года).

Даже с учетом «проседания» цен в начале недели, нефтяные акции по итогам периода подорожали на 1,5-3,5% с начала недели. В

отрицательной плоскости задержался лишь «Сургутнефтегаз» и «Газпромнефть», что связано с переоцененностью эмитентов. Metallургические активы в течение недели преимущественно дорожали (за исключением акций «Полиметалла» (-4%)). С начала недели котировки акций ГМК «Норильский никель» выросли почти на 1/10 от стартового уровня. Поводом для взлета цен в секторе послужили слухи о возможном приобретении пакета акций «Норильского никеля» компанией Rusal. Представители Rusal в конце торговой недели опровергли эту информацию, однако, игроки посчитали, что «нет дыма без огня». В субботу, 2 июня, появилась информация о решении совета директоров Xstrata не продолжать борьбу за канадскую компанию LionOre. Для завершения сделки ГМК необходимо лишь заручиться одобрением большинства акционеров канадской компании. В начале текущей недели скупка акций ГМК продолжилась.

Одновременно игроки «проработали» версию о покупке доли «Полюс Золота» компанией «Алроса»: результат — 2,5%-ный прирост капитализации «Полюса» по итогам недели.

Включение акций ВТБ (+3,7% по итогам недели) в индекс MSCI способствовал и будет способствовать росту спроса на банковские активы в преддверии этого события (11 июня). После официального включения ВТБ в индекс MSCI возможна отрицательная коррекция котировок указанного эмитента.

Мы ожидаем закрепления уровня цен российских акций в начале июня на отметке выше 1800 пунктов по шкале РТС. Мы также повторяем наше мнение о том, что распространение роста на акции второго эшелона будет хорошим сигналом для рынка и будет свидетельствовать о дальновидности инвесторов. В случае если средства будут направляться преимущественно в сектор первого эшелона, мы неминуемо столкнемся с новой волной коррекции. Пока ситуация выглядит обнадеживающе: на фоне технической коррекции РТС-1 в первой половине дня в понедельник, 4 июня, рынок акций второго круга удерживается в положительной плоскости.

Что касается более отдаленной перспективы развития российского фондового рынка, то активный старт предвыборной гонки-2008 требует от игроков увеличить политическую составляющую при оценке рисков вложений в российские фондовые активы. Проводить какие-либо аналогии с развитием рынка в 1996-2000 гг. в период предвыборных компаний вряд ли целесообразно, однако, появление всевозможных политических рейтингов (включая международные), открытых дискуссий, ток-шоу, и проч., способны спровоцировать повышенный интерес инвесторов к той или иной проблеме, то или иное развитие событий как на фондовом рынке в целом, так и отдельных локальных секторах, в частности. До конца года потенциал роста рынка акций, по нашим оценкам, составляет 18-20%.

Возвращаясь к теме планирования торговых операций с учетом «календарных эффектов», следуют сказать, что месяц июнь, в отличие от ярких месяцев, таких, как январь, или май, никак не проявил себя. Начиная с 1997 г. июньская динамика индекса РТС на российском фондовом рынке (1996 г. не принимаем во внимание из-за форс-мажора в виде первых президентских выборов в РФ): июнь 1997 г. завершился хорошим ростом (+), 1998 г. резким снижением (-), 1999 г. (+), 2000 г. (-), 2001 г. (без изменений), 2002 г. (-), 2003 г. (+), 2004 г. (+), 2005 г. (+), 2006 г. (без изменений). Поэтому универсальных принципов поведения в начале лета для инвесторов, увы, не придумали.

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

К 30 мая индекс РТС опустился до минимальной отметки с начала года, в результате чего большинство фондов оказалось в минусе. Максимальные потери несут вкладчики индексных фондов – их средняя доходность с начала года составила -10%. Фонды акций также демонстрируют отрицательную доходность (-8,5% с начала года). Положительную динамику стоимости паев сохраняют только фонды облигаций и фонды денежного рынка, однако доходность по ним крайне низка и не позволяет компенсировать потери от инфляции.

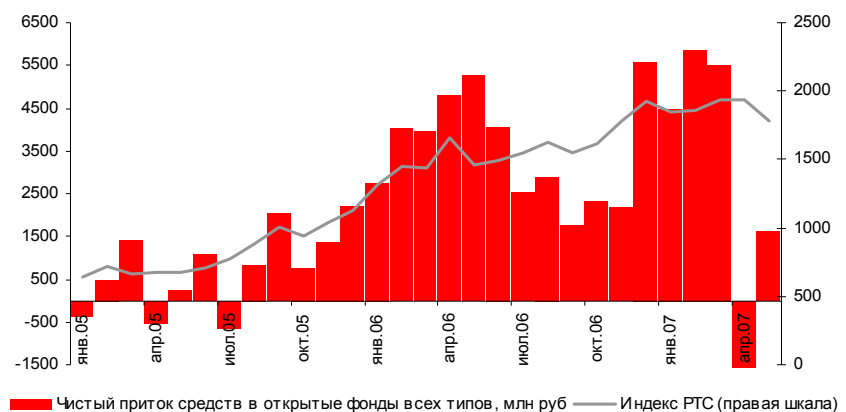
Илл. 5: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 30/05/07

ПИФ	Средняя доходность с 23 по 30 мая, %	Макс. Доходность, %	Мин. Доходность, %	Фондов с положит. Доходностью, %	Сред. Доходность с нач.года, %
акции	-5,29	-1,52	-7,85	0	-8,48
денежный	-1,01	0,16	-6,57	83	0,52
индексный	-5,88	0,32	-6,89	8	-10,06
облигации	-0,41	0,63	-2,83	51	2,16
смешанный	-3,74	0,15	-7,43	5	-6,17
фондов	-3,98	-2,00	-5,51	0	-6,37
Индекс РТС	-5,01				-10,26
Индекс РТС (рублевый)	-4,94				-11,88

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

Несмотря на то, что произошедшее снижение котировок ряда компаний повысило их привлекательность для инвесторов, общее настроение вкладчиков фондов остается сдержанным. По предварительным оценкам в мае нетто приток средств в открытые фонды всех типов вновь стал положительным, превысив 1,6 млрд. руб., однако он не смог перекрыть отток апреля месяца. Тогда из открытых фондов было выведено более 1,9 млрд.руб.

Илл. 6: Динамика привлечения средств в открытые ПИФы*



Источник: Investfunds.ru, отдел аналитических исследований Альфа-Банка

* данные по объему привлечений за май являются предварительными

Ближайшие месяцы станут серьезным испытанием для рынка коллективных инвестиций. При этом в выигрыше будут крупные УК, имеющие в своей линейке продуктов как фонды акций, так и фонды облигаций и смешанные фонды. Именно в них в ближайшее время придется основной приток средств.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

В первой половине недели на вторичном рынке рублевого долга наблюдалась слабая техническая коррекция цен вниз после ценового ралли в течение предыдущих двух недель. Однако котировки в целом не выходили за спред между заявками на покупку/продажу облигаций.

В целом рынок остается крепким благодаря избытку рублевой ликвидности и отсутствию серьезных факторов давления. О сохранении позитивного настроения в этот период свидетельствовали результаты размещений, которые прошли по заранее предполагаемому сценарию. Так, при размещении облигаций эмитентов с высоким кредитным качеством спрос в несколько раз превышал объемы эмиссий, что вылилось в снижение ставки размещений по сравнению с прогнозным уровнем.

К концу отчетной недели попытки «продать» рынок полностью исчерпали себя. Текущая неделя обещает быть спокойной, фактор избытка рублевых средств по-прежнему будет препятствовать игре на понижение, поддерживая на рынке «статус-кво».

Основное внимание игроков будет обращено на первичный рынок, где пройдет несколько интересных размещений. Традиционно высоким спросом будут пользоваться облигации энергетического сектора, особенно, если выпуск ТГК-4 будет включен в котировальный список «В», что предполагает отсутствие периода блокировки выпуска и возможность практически сразу начать операции на вторичном рынке. Также инвесторы проявят повышенный интерес к новому выпуску ЮТК (ожидаемая доходность 7,75-8,0% годовых) и НПО Сатурн (прогноз 8,3-8,8% годовых).

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 7: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Банковский сектор		
Банк Москвы		
28 мая	Совет директоров Банка Москвы рекомендовал направить \$6.4 млн, или 2.9% чистой прибыли по РСБУ, на выплату дивидендов. Это указывает на уровень дивидендной доходности в 0.1 цент на акцию. Дата закрытия реестра назначена на 28 мая.	
ВТБ		
28 мая	По информации газеты Ведомости руководство высшего звена ВТБ инвестировало около \$6 млн в покупку 0.02% акций банка в ходе IPO.	Изначально, предполагалось, что в этих целях будет потрачена сумма, гораздо большая, чем \$6 млн. Но мы полагаем, что руководство просто использовало различные инструменты для увеличения своей доли в капитале банка. Например, \$15 млн, вложенных в акции ВТБ со стороны ПСБ, также, скорее всего, отражают интересы руководства Внешторгбанка. На наш взгляд, эта новость ПОЗИТИВНА в краткосрочной перспективе.
Страховой сектор		
Ресо-гарантия		
30 мая	Ведущая российская страховая компания Ресо-Гарантия подтвердила свое намерение выйти на IPO, в ходе которого разместит 20% от общего числа акций. Компания оценивается в \$2.0-2.5 млрд, букраннерами и глобальными координаторами размещения станут Deutsche Bank, Dresdner Kleinwort и Morgan Stanley.	Намерение Ресо-Гарантии провести IPO – весьма позитивная новость для фондового рынка, который до сих пор не имел возможности инвестировать в развитие страхования. В 2006 г. общий объем российского страхового рынка составил \$23 млрд или 2.4% ВВП, рост отрасли составил 23% год-к-году. Ресо-Гарантия заняла в 2006 г. 4-е место по показателю общего сбора премий и 2-е место на рынке автострахования, став первой в сегменте ОСАГО.
Нефтегазовый сектор		
28 мая	Вице-президент Роснефти Дмитрий Богданов сообщил в интервью агентству Argus, что компания получила от Транснефти общее подтверждение того, что тарифы на транспортировку сырой нефти по трубопроводам из Западной Сибири могут повыситься	Это окончательное подтверждение ранее неопределенно выраженного предложения Транснефти является негативным для нефтяного сектора в целом, поскольку предвещает рост расходов на транспортировку.
Газпром		
30 мая	Российское правительство одобрило постановление, касающееся механизмов ценообразования на внутреннем рынке для новых долгосрочных контрактов на поставку природного газа для промышленных потребителей.	Новые объемы будут продаваться по цене внутри диапазона, минимум которого будет соответствовать газовым тарифам, а максимум установлен на уровне, на 60% превышающем тариф для 2007 г. или на 50% – тариф для 2008 г. Новая формула начнет действовать 1 июля. Мы считаем, что данное сообщение лишь отчасти ПОЗИТИВНО для Газпрома, поскольку объемы газа, на которые распространится действие этой формулы, будут незначительны, а после 2011 г. цены на газ предполагается полностью либерализовать.
31 мая	По информации сегодняшнего выпуска газеты Коммерсант, Газпром призывает российские независимые газодобывающие компании сократить объемы добычи природного газа. Официальной причиной было названо сокращение объемов отбора газа из хранилищ из-за теплой зимы.	Мы считаем, что такое развитие событий НЕЙТРАЛЬНО для Газпрома и НЕГАТИВНО для всех российских независимых газодобывающих компаний, поскольку оно может оказать сдерживающее влияние на их масштабные планы по наращиванию добычи природного газа.
31 мая	Интерфакс сообщил подробности уточненной инвестиционной программы Газпрома на 2007 г. Общий объем инвестиционной программы газового монополиста вырос на 44%, с 529 млрд руб. (\$20.4 млрд) до 762 млрд руб. (\$29.4 млрд).	При этом рост в основном связан с финансовыми затратами на приобретение долей в проекте Сахалин-2, Мосэнерго и Белтрансазе, а не с увеличением капитальных вложений. В результате понижения выручки и повышения объемов инвестиций Газпром планирует в 2007 г. увеличить размер заимствований на целых 360% с планируемых ранее 90 млрд руб. (\$3.47) до 421 млрд руб. (\$16.3 млрд). Мы полагаем, что новая инвестиционная программа, опубликованная компанией, НЕГАТИВНА для российского производителя газа, так как указывает на то, что холдинг делает все больший акцент не на операциях, а на слияниях и приобретениях, которые, скорее всего, не окупятся в краткосрочном периоде.

ЛУКОЙЛ

28 мая	инвестиционный фонд Prosperity Holdings Ltd. возбудил иск в Московском арбитражном суде, требуя отмены приобретения компанией РИТЭК, «дочкой» ЛУКОЙЛ, предприятия Назымгеодобыча.	Хотя мы симпатизируем борьбе Prosperity против враждебных действий со стороны ЛУКОЙЛ, мы не считаем, что фонд имеет какие-либо шансы на выигрыш в суде, и поэтому полагаем, что данное сообщение нейтрально для ЛУКОЙЛА.
--------	---	--

Роснефть

30 мая	Президент Роснефти Сергей Богданчиков объявил о планах компании по реструктуризации долга, размер которого достиг \$34 млрд.	\$5 млрд будет конвертировано в еврооблигации, ближайший транш в \$2 млрд будет размещен на рынке уже в июле 2007 г. Более \$2.5 млрд будет привлечено за счет размещения акций. Эта новость нейтральна для акций компании, и мы не ожидаем проявления краткосрочной волатильности на рынке.
1 июня	Роснефть обнаружила шельфовое месторождение на Сахалине, планирует потратить на дальнейшую разведку \$2.6 млрд до 2011 г.	Открытие нового месторождения – это крайне позитивное событие для Роснефти, поскольку у нее уже есть крупный портфель добывающих шельфовых активов на Востоке России. Однако мы озадачены масштабом разведочных лицензий в этом регионе, в частности из-за довольно скромного уровня коэффициента извлечения нефти (коммерческую жизнеспособность еще предстоит доказать). В итоге, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании.

Новатэк

31 мая	Новатэк опубликовал позитивные результаты за 1Кв 07 по МСФО. Выручка увеличилась на 30% кв-к-кв до \$580 млн. Чистая прибыль возросла на 25% год-к-году, составив \$165 млн и превысив ожидания наших аналитиков и рынка в целом.	Мы полагаем, что уверенные результаты 1Кв07 Новатэка будут с энтузиазмом встречены рынком и обеспечат поддержку этим акциям, которые в последние несколько месяцев находятся в невыгодном положении.
--------	---	--

Татнефть

28 мая	Татнефть может потерять, по крайней мере, часть своей доли участия в Кременчугском НПЗ (Украина). Коммерсант сообщил, что регистратор компании Укртатнафта обязал ИНГ Банк, который является доверительным собственником акций Укртатнафты в интересах Татнефти, перевести 18% акций этой компании на счет подконтрольной государству компании НафтоГаз Украины.	В данный момент, учитывая недостаточность информации, мы не склонны делать какие-либо окончательные выводы в отношении влияния данного события на Татнефть. Однако, если это сообщение подтвердится, оно будет негативным для компании, страдающей от острой нехватки перерабатывающих мощностей.
--------	--	---

Газпром нефть

30 мая	Газпром нефть планирует увеличить добычу нефти в 2007 г. на 0.6% год-к-году, до 32.9 млн. тонн, исключая долю Славнефти.	Давая должную оценку усилиям компании, направленным на улучшение ее операционных показателей, мы вместе с тем отмечаем, что рост добычи будет, скорее всего, сопровождаться значительным повышением капитальных затрат.
30 мая	Стало известно, что для эксплуатации всех нефтяных месторождений, принадлежащих материнской компании Газпром, будет создана новая компания.	Мы считаем, что данное сообщение может быть позитивным для компании в долгосрочном периоде, поскольку оно демонстрирует ее стремление преодолеть продолжающееся снижение объемов добычи. Однако пока слишком рано давать даже качественную оценку возможного влияния этих изменений на динамику показателей компании, не говоря уже о количественной. Таким образом, мы не ожидаем каких-либо последствий для акции компании в краткосрочном плане.

ТНК-ВР

28 мая	Иркутский арбитражный суд прекратил производство по иску РУСИА Петролеум против Министерства природных ресурсов (Роснедра) относительно отзыва последним у РУСИА Петролеум лицензии на разработку Ковыктинского газового месторождения.	Мы полагаем, что это событие повышает риск потери лицензии для Русиа Петролеум, однако не ожидаем значительного эффекта на акции ТНК-ВР Холдинга, поскольку РУСИА Петролеум, будучи частью ТНК-ВР, не входит в ТНК-ВР Холдинг.
--------	---	--

Транснефть

22 мая	Совет директоров Транснефти одобрил рекомендацию менеджмента компании выплатить дивиденды за 2006 г. в размере 822 млн руб (\$32 млн), включая 350 млн руб (\$14 млн) на привилегированные акции, что составляет 10% чистой прибыли компании по РСБУ и дивидендной доходности 0.5% при 225 руб (\$8.75) на акцию.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для привилегированных акций компании, поскольку предложения руководства были уже объявлены неделей ранее, и сейчас лишь получили одобрение совета директоров. Однако отметим, что более высокие, чем ожидалось, затраты на строительство трубопровода и политические мотивы новых проектов, скорее всего, будут по-прежнему оказывать негативное влияние на отношение рынка к Транснефти.
--------	---	---

Электроэнергетика

29 мая	Согласно сообщениям в средствах массовой информации, из-за аномально теплой погоды в мае потребление электроэнергии в Москве увеличилось на 8% год-к-году, в результате чего увеличился риск новых отключений	Интересен тот факт, что, из-за аномально высоких температур в мае, потребление электроэнергии в Москве выросло, в то время как в целом по стране потребление электроэнергии в течение 1Кв07 упало на 0.9%. Такой пик в летний период может перевести кривую темпов роста за год в положительную область, что означает рост производства электроэнергии для генерирующих компаний.
30 мая	Федеральная Сетевая Компания провела встречу с аналитиками, посвященную ходу реформы электросетевых активов	Были уточнены временные рамки консолидации МРСК. ФСК также пролила свет на новую систему тарифного регулирования RAB для распределительных сетевых компаний (РСК) и представила список «пилотных» РСК, которые будут работать по новой схеме

Мосэнерго

30 мая	Финансовый директор ПАО ЕЭС Сергей Дубинин сообщил, что ПАО ЕЭС не исключает продажу госпакета Мосэнерго на аукционе	Ранее сообщалось, что Газпром намерен приобрести госпакет Мосэнерго путем обмена между акционерами ПАО ЕЭС. Все еще не ясно, какой путь выберет ПАО ЕЭС, поэтому данное сообщение мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНОЕ для Мосэнерго до публикации дальнейших подробностей. В любом случае, Газпром все еще рассматривается как наиболее вероятный покупатель доли государства в Мосэнерго, учитывая, что газовая компания уже является крупнейшим акционером Мосэнерго, владея 52% пакетом.
--------	--	--

Гидро-ОГК

31 мая	По данным агентства Интерфакс, Гидро-ОГК рассматривает возможность получения 25.2% акций Красноярской ГЭС у ТГК-13 в обмен на пакет акций Гидро-ОГК	Мы полагаем, что Гидро-ОГК, как владелец блокирующего пакета акций Красноярской ГЭС, будет иметь больше сил на ограничение воздействия трансфертного ценообразования, тем самым, сократив риск последнего. Такой вариант позитивно отразится на миноритариях Красноярской ГЭС. Однако при отсутствии определенности по данному вопросу, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО как для ТГК-13, так и для Красноярской ГЭС и ждем дальнейшего развития событий.
--------	---	---

ТГК-8

31 мая	ТГК-8 обменяла свои акции на долю в Кубанской генерирующей компании, увеличив свою долю до 66,9%. Для целей обмена компания провела допэмиссию 186 млрд новых акций.	Недавно доля ЮКОСа в Кубанской генерирующей компании была выставлена на аукцион и куплена Промрегион холдингом. Однако результаты торгов были аннулированы Федеральной антимонопольной службой, сделав Роснефть (которая предложила за пакет вторую по величине сумму на аукционе после Промрегиона) наиболее вероятным покупателем этого актива. Таким образом, мы не исключаем возможности того, что новый владелец этого пакета в итоге одобрит консолидацию Кубанской генерирующей компании в ТГК-8.
--------	--	--

ТГК-5

29 мая	Совет директоров ТГК-5 одобрил продажу Комплексным Энергетическим Системам (КЭС) дополнительного выпуска акций, который составляет 21.2% капитала компании после допэмиссии, по 3.53 руб./акция (\$0.0014акция).	Мы полагаем, что КЭС, скорее всего, будет стремиться к приобретению контрольного пакета в ТГК-5. Учитывая, что цена размещения точно совпадает с текущей ценой акций ТГК-5, и что КЭС уже рассматривались рынком как наиболее вероятный покупатель этого выпуска, мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акций ТГК-5 и генерирующих компаний в целом.
--------	--	--

ОГК-1

31 мая	ОГК-1 опубликовала консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 2006 г, став таким образом, первой ОГК, выпустившей отчетность по МСФО за 2006 г. Выручка составила \$1.1 млрд, а скорректированной EBITDA \$103 млн..	Опубликованный финансовый отчет компании за 2006 г. в полной мере отражает ее консолидированные результаты и, тем самым, является индикативным для инвесторов. Тем не менее, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для ОГК-1, так как показатели рентабельности, в целом, совпадают со средними показателями генерирующих компаний, и не сравнимы с результатами 2005 г.
--------	--	--

ОГК-3

29 мая	По сообщению агентства Интерфакс, ПАО «ЕЭС» планирует продать принадлежащий государству 19.5%-ный пакет акций ОГК-3 Норильскому никелю по цене выкупа с продлением оплаты до сентября.	Российское корпоративное законодательство обязывает Норникель сделать предложение обязательного выкупа миноритариям ОГК-3 по цене, не ниже той, которую он сам заплатил за эти акции (4.54 руб, или \$0.175 за акцию). Норникель будет принимать заявки на выкуп до 18 июля. Если компания согласится купить госпакет, то она увеличит свою долю участия в ОГК-3 с текущих 46.2% до 65.7%. Мы считаем, что вероятная продажа госпакета акций ОГК-3 Норникелю НЕЙТРАЛЬНА для акционеров ПАО «ЕЭС», поскольку данное сообщение уже учтено на рынке.
--------	--	---

Телекоммуникации
Комстар

29 мая	По информации Bloomberg, Комстар-Директ, дочерняя компания альтернативного оператора Комстар, планирует открыть в 3Кв07 российский музыкальный Интернет-портал	По нашим оценкам, оборот рынка скачивания музыки в России составил в прошлом году \$5–10 млн, и мы видим перспективы для его дальнейшего роста. Мы довольно высоко оцениваем шансы проекта Комстара на успех, особенно учитывая наблюдающуюся в России тенденцию к ужесточению законодательства относительно авторских прав и его практического исполнения, что в дальнейшем нанесет удар по «пиратским» каналам распространения музыки.
--------	--	--

Ростелеком

29 мая	По сообщению агентства Интерфакс, совет директоров Ростелекома в скором времени одобрит делистинг компании с Нью-Йоркской фондовой биржи.	Мы полагаем, что принятие решения о делистинге не отразится на цене акций компании. Акции компании уже переоценены и в настоящее время торгуются с 73%-ным потенциалом снижения до нашей расчетной цены \$2.39.
--------	---	---

Дальсвязь

29 мая	Дальсвязь опубликовала финансовые результаты за 2006 год по МСФО: объем выручки увеличился на 6%, OIBDA выросла на 18%, а чистая прибыль сократилась на 43% из-за учета налоговых резервов.	Опубликованные финансовые результаты компании соответствуют нашим оценкам. Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для акций компании и ожидаем, что региональные операторы фиксированной связи покажут аналогичную динамику в своих отчетах по МСФО за 2006 г., которые должны быть опубликованы в июне.
--------	---	--

МТС

30 мая	МТС внесла поправки в свой финансовый отчет за 2006 г. Компания создала резерв в размере \$170 млн, которые должны были быть выплачены в соответствии с опционным соглашением, в связи с приобретением 49% пакета акций киргизского оператора сотовой связи Бител.	Система, главный акционер МТС, примет на себя выполнение этого обязательства в размере \$170 млн, что позволит МТС восстановить созданный резерв в скором времени. Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для акций компании, так как она не должна повлиять на оценку компании.
31 мая	МТС опубликовала финансовые результаты за 1Кв07 по US GAAP. Выручка составила \$1.74 млрд, снизившись на 4% кв-к-кв.	Снижение ARPU по Украине на 21% кв-к-кв стало основной причиной уменьшения выручки. Компания также пересмотрела свои планы относительно роста консолидированной выручки на 2007 г. с 17% год-к-году до 22%. Мы рассматриваем объявленные результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для акций компании и считаем финансовые показатели за 2Кв07 более важными, принимая во внимание предстоящий рост выручки и стабилизацию ARPU в Украине.

Металлургия
Северсталь

29 мая	Совет директоров Северстали предложил выплатить дивиденды за 1Кв07 в размере 2.6 руб за акцию (\$0.1 за акцию) на общую сумму \$100 млн.	Таким образом, годовая дивидендная доходность составляет 3.1% (при текущей цене \$12.75 за акцию), что несколько выше, чем 2.8% за ФГ2006. В целом, мы считаем, что эта новость НЕЙТРАЛЬНАЯ для акций компании, и сохраняем свою рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$15.3.
--------	--	--

Приаргунский ПГХО

31 мая	Руководитель российского государственного агентства Росатом Сергей Кириенко признал факт закупки урана, добываемого Приаргунским горно-химическим предприятием (ПГХО), по ценам ниже мирового уровня и выразил уверенность в том, что в ближайшие пять лет реализуемые компанией цены приблизятся к этому уровню (т.е. к спотовым ценам мирового рынка)..	По нашей оценке, цена урана, реализованная ПГХО в 2006 г., составляла около \$19/фунт, что соответствует дисконту в 60% относительно средней цены спотового рынка (\$46.5/фунт). Однако мы ожидаем, что с 2008 г. цена реализации урана ПГХО начнет постепенно догонять цену спот, и к 2010 г. этот дисконт сократится до 25%.
--------	---	--

Потребительский сектор
Калина

23 мая	Калина сообщила о своих результатах по МСФО за 1Кв07: объем продаж составил \$96.6 млн (+14.8% год-к-году), EBITDA увеличилась на 22% до \$15.4 млн, а чистая прибыль выросла на 10.2% до \$7.6 млн.	Появились первые признаки стабилизации валовой прибыли, EBITDA и коэффициента чистой прибыли. Это было достигнуто в основном благодаря значительному увеличению фирменных изделий в общем объеме продаж с 84.6% в 1Кв06 до 92.2% в 1Кв07. Однако продолжающийся рост доли коммерческих, общехозяйственных и административных расходов в общем объеме продаж все еще представляет собой некоторый риск. В настоящее время акции Калины ПЕРЕСМАТРИВАЮТСЯ, мы планируем включить финансовые результаты в нашу модель.
--------	--	--

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: отскок или перелом тренда?

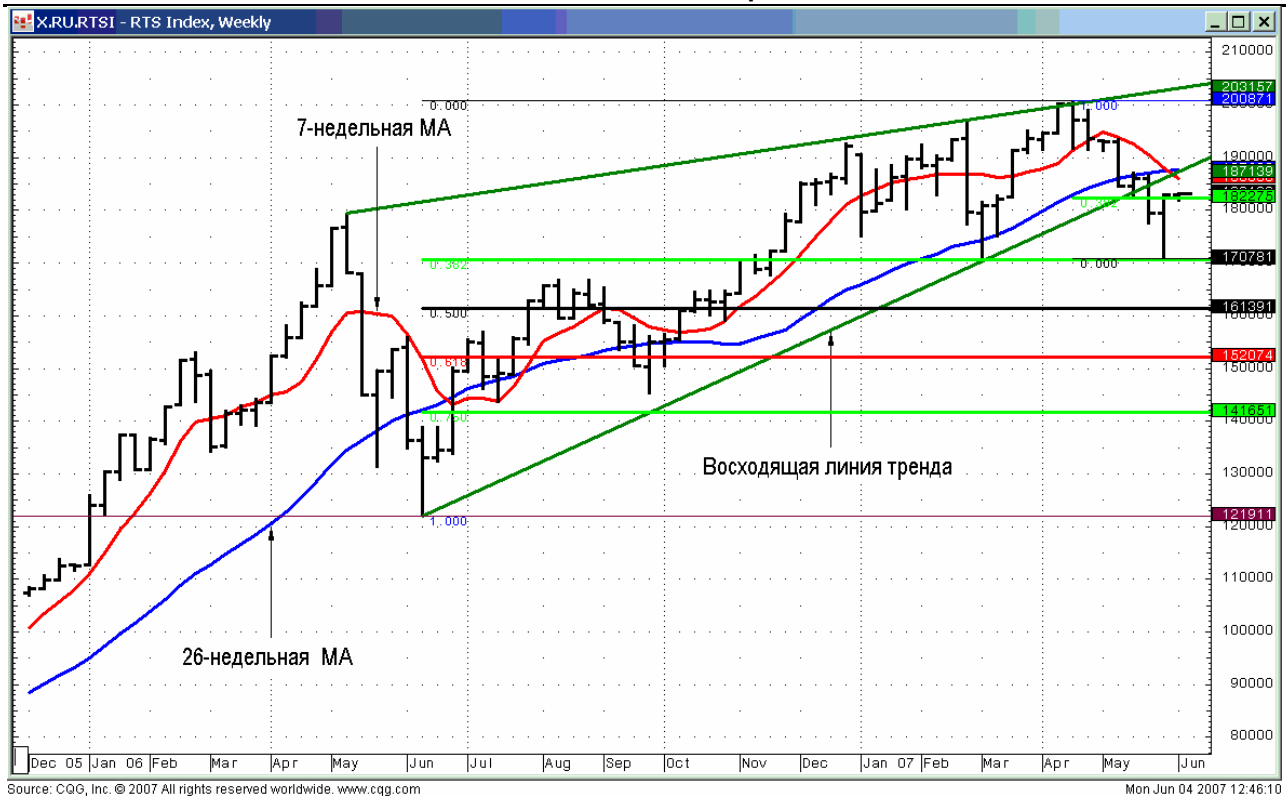
Илл. 8: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 4 июня 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 28.05 – 01.06.07
		Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ДЕРЖАТЬ ШОРТ ЦЕЛЬ 1707- 1520	Нейтральный	Нисходящий	C4 2008.71	Историч. максимум	P1 1773.60	200-дневная MA	OP 1795.44
				C3 1876.55	26-недельная MA	P2 1707.08	38.2% FiboR	HI 1829.89
				C2 1859.87	7-недельная MA	P3 1613.91	50.0% FiboR	LO 1707.81
				C1 1822.75	38.2% FiboR	P4 1520.74	61.8% FiboR	CL 1829.50

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Как мы и ожидали, индекс РТС сходил к нашей минимальной технической цели 1707 пунктов, после чего на рынке последовал мощный отскок.
- В то же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, а краткосрочный тренд стал только нейтральным на фоне сильной локальной перекупленности рынка.
- Поэтому мы полагаем, что в среднесрочной перспективе вероятность возобновления снижения рынка в диапазон 1520-1707 пунктов существенно выше шансов на рост. Только в случае возвращения индекса выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда мы можем поменять наши ожидания.
- Поэтому мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС со среднесрочной технической целью 1520 пунктов.

Илл. 9: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 4 июня 2007 г.



Source: CQG, Inc. © 2007 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Mon Jun 04 2007 12:46:10

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

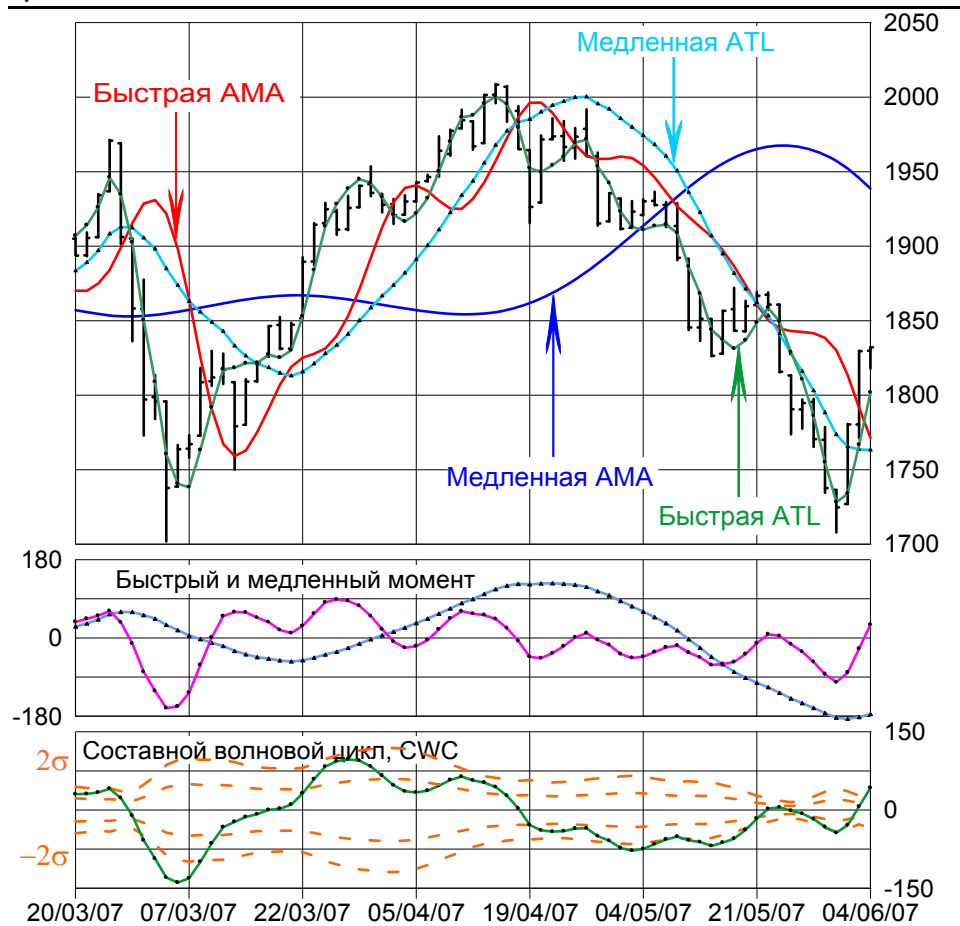
Классический технический анализ индекса РТС

На РТС по-прежнему господствует медвежий тренд, который, вероятно, продлится ещё долгое время

Как мы и ожидали, индекс РТС сходил к нашей минимальной технической цели 1707 пунктов, после чего на рынке последовал мощный отскок, который, однако, не привёл к перелому долгосрочного тренда на рынке. В частности, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, а краткосрочный тренд стал только нейтральным на фоне сильной локальной перекупленности рынка. Поэтому мы полагаем, что в среднесрочной перспективе вероятность возобновления снижения рынка в диапазон 1520-1707 пунктов существенно выше шансов на рост. Только в случае возвращения индекса выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда мы можем поменять наши ожидания.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 10: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 4 июня 2007 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС стал нейтральным

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 10 стала двигаться в горизонтальном направлении, находясь ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на рынке акций можно считать нейтральным. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда прошла своё локальное дно и сейчас растёт, что является бычьей предпосылкой.

Оба момента находятся в фазе падения

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 10 формирует свой минимум на отрицательной территории, но остаётся достаточно большим

по абсолютной величине. Мы рассматриваем это как нейтральный сигнал. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный минимум в области отрицательных значений и возобновил рост, отражая факт отскока на рынке.

Краткосрочный цикл достиг сильно перекупленной области

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 сформировал свою локальную «впадину» на отрицательной территории и возобновил фазу роста. В то же время уже сейчас цикл находится в сильно перекупленной области, что увеличивает вероятность возобновления падения на рынке.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевое сопротивление на РТС расположено в диапазоне 1870-1880 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Ключевое сопротивление находится в диапазоне 1870-1880 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Как мы и ожидали, индекс РТС сходил к нашей минимальной технической цели 1707 пунктов, после чего на рынке последовал мощный отскок.
2. В то же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, а краткосрочный тренд стал только нейтральным на фоне сильной локальной перекупленности рынка.
3. Поэтому мы полагаем, что в среднесрочной перспективе вероятность возобновления снижения рынка в диапазон 1520-1707 пунктов существенно выше шансов на рост. Только в случае возвращения индекса выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда мы можем поменять наши ожидания.

Поэтому мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС со среднесрочной технической целью 1520 пунктов.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Текущая структура технического портфеля показана на Илл. 11. В настоящее время портфель пуст, однако, мы намерены открывать короткие позиции на отскоке.

Илл. 11: Структура технического портфеля по состоянию на 4 июня 2007 года.


Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 4 июня 2007 г. содержится в Илл. 12. Текущая доходность нашего портфеля составляет 36.03% при падении индекса ММВБ с начала года в 5.02%.

Илл. 12: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика по состоянию на 4 июня 2007 г.

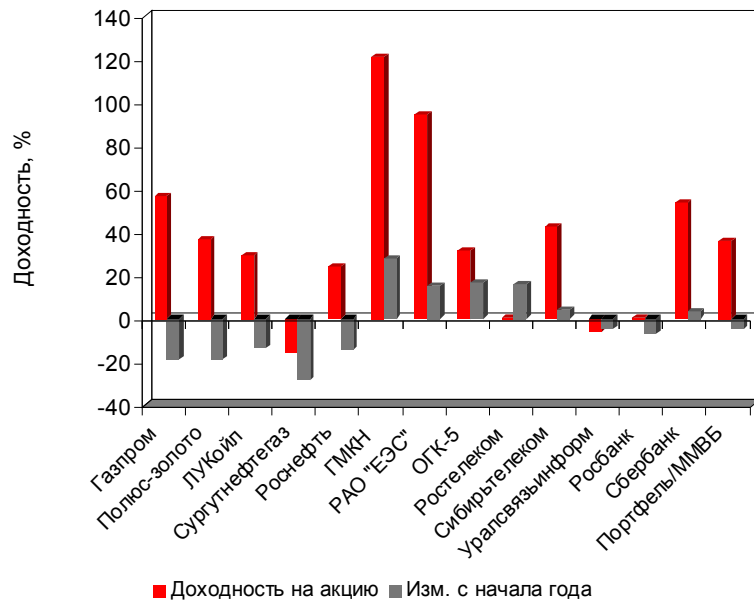
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма		Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн.С нач. Года %	С нач. Года %
				Закрытие Рубли	Нереализ. П/У Рубли					
Газпром	КЭШ	-	-	-	245.52	0.00	7 040 000.00	7 040 000.00	56.76	-18.97
Полюс Золото	КЭШ	-	-	-	1045.2700	0.00	4 523 600.00	4 523 600.00	36.47	-19.10
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	1881.77	5 000	9 408 850	1980.61	-494 200.00	4 113 300.00	3 619 100.00	29.18	-13.40
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	28.61	0.00	-1 986 600.00	-1 986 600.00	-16.02	-28.64
Роснефть	КЭШ	-	-	-	209.00	0.00	3 007 000.00	3 007 000.00	24.24	-14.34
ГМКН	КЭШ	-	-	-	5205.70	0.00	15 063 860.00	15 063 860.00	121.45	27.65
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	32.7150	0.00	11 727 750.00	11 727 750.00	94.55	14.99
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	3.7920	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	31.74	16.21
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	226.61	0.00	0.00	0.00	0.00	16.21
Сибирьтелеком	КЭШ	-	-	-	3.0600	0.00	5 300 000.00	5 300 000.00	42.73	3.76
Уралсвязьинформ	КЭШ	-	-	-	1.6240	0.00	-790 000.00	-790 000.00	-6.37	-5.14
Росбанк	КЭШ	-	-	-	176.99	0.00	0.00	0.00	0.00	-7.34
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	95107.00	0.00	6 661 153.00	6 661 153.00	53.70	3.04
Портфель, всего				9 408 850		-494 200.00	58 597 463.00	58 103 263.00	36.03	
Свободный кэш				210 432 613						
Индекс ММВБ					1608.52					-5.02

Источники: ММВБ, оценка отдела исследований Альфа-Банка

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

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 13.

Илл. 13: Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 4 июня 2007 г.



Источник: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (28 мая – 1 июня)
Илл. 14: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация	
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн				
Газпром	9,44	2,1	9 620	-18	9,5	2,6	1 909 878	-19	223 478		10,76	14	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	77,50	3,3	31 392	-12	77,6	3,4	936 603	-12	65 919		72,14	-7	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	3,90	1,3	20	-14	3,7	-1,5	16 092	-19	18 491		2,90	-26	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,18	1,8	1 581	-11	8,2	1,8	249 854	-13	86 640		6,86	-16	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,13	-1,3	2 554	-26	1,1	-1,2	277 616	-27	40 192		0,96	-15	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	1,76	0,6	1 118	-32	н/т	н/т	0	н/д	27 890		2,01	14	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	4,43	-0,4	532	-4	4,6	3,7	75 085	-3	9 652		3,01	-32	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,37	0,0	139	-29	н/т	н/т	0	н/д	828	приостанов	н/д	н/д	приостанов
Новатэк	4,9	-2,0	412	-23	5,0	4,3	7 286	-22	14 878		6,26	28	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,283	2,1	95 949	19	1,28	1,7	4 319 642	16	52 657	пересмотр	н/д	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,23	-0,4	57	14	0,2	0,8	12 441	15	6 469	пересмотр	н/д	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	1,00	0,0	393	29	1,0	5,0	2 745	28	4 767	пересмотр	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,170	0,1	796	39	0,170	0,3	5 890	25	5 013	пересмотр	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,143	5,4	2 484	15	0,147	3,2	13 599	16	4 323		0,15	6	ДЕРЖАТЬ
МТС	9,27	0,8	4 248	8	9,3	2,5	60 842	6	18 478		11,00	19	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	8,84	-0,1	1 407	16	8,8	-0,8	102 228	15	6 442		2,39	-73	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	8,90	н/т	45	5	н/т	н/т	0	н/д	3 720		9,00	1	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,19	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 499		н/р	н/д	н/р
МГТС	26,40	0,0	198	8	26,9	4,1	184	7	2 107		36,50	38	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,92	0,0	0	23	0,9	-0,8	920	24	1 452		0,80	-13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,710	0,6	510	8	1,7	-0,8	5 866	6	1 507		1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,20	0,4	245	13	0,2	-2,4	1 320	13	602		0,14	-31	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,900	4,4	185	-2	5,7	-2,3	1 898	-7	1 451		8,10	37	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,120	6,2	177	7	0,12	0,7	4 077	5	1 441		0,15	23	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,064	1,6	280	-2	0,064	2,0	53 108	-4	2 067		0,08	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,800	-3,0	2 477	15	4,849	-0,9	2 114	13	459		5,50	15	ПОКУПАТЬ
Северсталь	13,30	2,7	1 509	19	13,32	1,8	10 478	13	12 379		15,30	15	ПОКУПАТЬ
НЛМК	2,70	-1,8	1 092	15	2,8	5,0	8 478	12	16 182		3,28	21	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	200,50	9,6	18 770	28	199,9	9,3	1 864 421	н/д	40 382		223,00	11	ПОКУПАТЬ
Полкис	41,05	2,6	4 267	-17	40,5	0,6	75 384	-19	7 825		58,80	43	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	5,95	-4,0	279	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 636		н/р	н/д	н/р
ТМК	9,15	0,5	328	12	9,0	н/т	1	н/д	7 988		н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	105,00	0,0	0	54	111,9	6,7	3 005	62	2 855		н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 670	1,9	134 375	6	3 671	2,3	864 343	2	79 224		5 050,00	38	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0056	3,7	9 940	н/д	н/т	н/т	0	н/д	37 655		0,0076	36	ПОКУПАТЬ

Илл. 15: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация	
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн				
Башкирэнерго	2,00	-2,2	20	38	н/т	н/т	0	н/д	2 085	пересмотр	н/д	пересмотр	
Новосибирскэнерго	60,00	0,0	0	20	н/т	н/т	0	н/д	811	пересмотр	н/д	пересмотр	
Волжская ГЭС	0,57	-3,4	31	50	н/т	н/т	0	н/д	1 614	пересмотр	н/д	пересмотр	
Жигулевская ГЭС	0,39	0,0	0	36	н/т	н/т	0	н/д	1 508	пересмотр	н/д	пересмотр	
Воткинская ГЭС	1,22	0,4	1 249	130	1,2	5,9	1 641	79	442	пересмотр	н/д	пересмотр	
Саяно-Шушен. ГЭС	1,78	0,0	0	45	н/т	н/т	0	н/д	3 442	пересмотр	н/д	пересмотр	
Зейская ГЭС	0,49	0,0	0	40	н/т	н/т	0	н/д	397	пересмотр	н/д	пересмотр	
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр	
Загорская ГЭС	0,03	0,0	0	44	0,0	-1,5	345	42	734	пересмотр	н/д	пересмотр	
МОЭСК	0,13	4,5	190	18	0,1	0,4	371	16	3 630		0,18	40	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	5,1	102	7	0,1	2,5	1 865	10	2 271		0,11	31	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	35,00	0,0	0	-33	34,4	-4,1	28	-36	3 482		58,16	66	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,50	0,0	0	-6	10,0	-0,9	133	-9	1 047		9,17	-13	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	12,60	-2,3	25	-21	н/т	н/т	0	н/д	2 144		20,54	63	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	2,60	н/т	8	-17	н/т	н/т	0	н/д	716		6,43	147	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,55	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	845		4,24	174	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,01	0,0	61	-25	н/т	н/т	0	н/д	802		2,42	140	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	47,25	3,8	5	29	н/т	н/т	0	н/д	501		104,70	122	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,00	н/т	10	-23	н/т	н/т	0	н/д	591		335,00	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	72,50	0,1	145	17	н/т	н/т	0	н/д	1 345		106,40	47	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д		1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
СУАП	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д		н/р	н/д	н/р
ВСМПО	292,00	-1,0	539	0	291,8	-0,2	409	-2	3 367	пересмотр	н/д	пересмотр	
НТМК	2,10	-5,4	40	0	н/т	н/т	0	н/д	2 751		2,41	15	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр	
ЧЦЗ	129,00	2,9	140	н/д	н/т	н/т	0	н/д	657		193,00	50	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	650,00	3,2	164	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 108		1 000,00	54	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,24	0,0	89	21	н/т	н/т	0	н/д	1 752		н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,02	-0,5	441	22	н/т	н/т	0	н/д	1 899	пересмотр	н/д	пересмотр	
ВМЗ	1 340	-0,4	154	-4	н/т	н/т	0	н/д	2 522	пересмотр	н/д	пересмотр	
Ленгазспецстрой	5 300	0,0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	267		6 800,00	28	ПОКУПАТЬ

Иркут	0,96	1,3	157	-7	0,97	1,3	1 033	-8	941	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	7,89	-3,2	14	-28	280	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,18	0,6	500	-5	н/т	н/т	0	н/д	1 274	н/р	н/д	н/р
Балтика	49,00	0,0	0	11	48,2	-2,2	549	6	5 741	55,40	13	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	78,75	-7,4	685	-2	н/т	н/т	0	н/д	1 607	96,80	23	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,90	-3,9	297	1	н/д	н/т	0	н/д	2 018	24,10	-10	ДЕРЖАТЬ
Калина	37,00	7,2	523	-28	35,4	2,8	298	-34	361	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36'6	88,00	-3,3	991	51	90,3	0,4	613	56	704	124,00	41	ПОКУПАТЬ
Группа Разгуляй	3,70	-5,1	132	-8	3,7	-5,6	117	-7	392	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	64,50	3,4	1 083	17	67,0	5,8	495	17	2 838	88,50	37	ПОКУПАТЬ
РБК	8,75	-1,1	492	-22	8,8	-1,6	4 015	-24	1 044	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	245,00	-5,4	100	13	н/т	н/т	0	н/д	2 389	н/р	н/д	н/р
Верофарм	37,90	-4,1	909	19	н/т	н/т	0	н/д	379	н/р	н/д	н/р
Магнит	42,00	-2,3	169	18	41,8	-2,9	737	14	3 024	50,00	19	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,03	-2,8	47	-4	н/т	н/т	0	н/д	6 432	0,04	11	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	6,75	309,1	0	-4	6,9	н/т	1 149	-6	4 592	7,60	13	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	62,00	-0,8	149	9	61,9	-2,1	2 350	12	1 162	71,00	15	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	54,50	-4,8	27	24	58,0	-0,1	1 392	21	7 085	57,00	-2	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 16: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	9,85	0,00	0	-10	н/т	н/т	0	н/д	341	12,32	25	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	23,00	-8,00	12	-19	22,8	-5,76	49	-21	760	50,75	121	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,68	-5,56	1 709	-39	0,7	-2,48	76 900	-39	5 237	0,72	6	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,65	0,00	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	386	3,05	15	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,04	-4,15	1 354	12	1,1	-0,07	150 647	12	2 158	пересмотр	н/д	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,00	0,00	0	-17	2,8	-0,61	59 706	-20	728	2,02	-33	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 555	-3,42	5 209	-32	1 560	-2,44	49 376	-33	7 253	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,50	0,00	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	96	4,80	220	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,75	-11,76	91	-32	н/т	н/т	0	н/д	56	3,20	327	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,58	0,00	0	-25	н/т	н/т	0	н/д	46	1,82	214	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	53,00	0,00	155	-8	54,5	2,18	330 506	-7	2 650	85,80	62	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	32,00	-3,03	32	9	31,8	-0,65	28	6	0	44,40	39	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО прив	415,00	3,75	165	48	н/т	н/т	0	н/д	172	750,00	81	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17: Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	37,85	2,71	1 247 413	-17,72	38,35	3,51	111 781	-17,35	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	78,00	4,00	1 124 110	-10,76	78,00	4,00	206 776	-11,87	72,14	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	18,89	-1,36	11 926	-18,40	19,15	-1,29	687	-17,46	14,50	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,24	3,00	110 072	-12,80	н/т	н/д	0	н/д	6,86	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	56,10	-2,26	355 677	-27,14	56,10	-2,09	41 683	-27,14	48,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	91,80	3,73	38 160	-3,37	44,17	-0,74	87 016	2,53	60,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	0,95	-5,00	н/д	-44,12	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	49,80	3,32	177 635	-21,58	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	18,75	4,17	37 662	н/д	н/т	н/д	0	н/д	22,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	127,75	0,79	573 552	16,56	127,75	1,19	1 334	28,07	н/р	пересмотр
Мосэнерго	100 in 1	23,25	3,33	116	17,72	25,50	н/д	н/д	35,28	н/р	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	38,80	-21,00	1 837	33,79	49,00	н/д	0	42,03	н/р	пересмотр
МТС	5 in 1	51,90	0,00	5 204	5,92	55,93	-1,34	478 832	11,44	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	76,99	-25,40	741	26,21	104,00	0,56	330 700	31,73	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	39,83	-23,65	146	11,01	53,48	2,95	79 880	14,18	н/р	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	9,20	6,98	57 323	9,52	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	8,43	-0,82	1 141	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,64	-0,47	1 973	19,47	н/р	н/р
Система	1 in 50	27,80	-1,42	95 418	-13,13	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	13,90	7,75	6 611	4,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	53,25	-1,37	17 841	17,42	53,21	-2,12	15 988	16,95	14,34	ПРОДАВАТЬ
МТС	1 in 1	19,00	-26,65	3	5,56	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	68,49	-25,69	0	22,13	92,97	1,50	155	22,33	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	62,53	-25,69	0	9,70	85,27	0,18	н/д	12,20	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,57	-28,70	73	22,10	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,40	-27,41	165	-5,62	2,00	-82,22	н/д	-83,67	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	69,48	-25,69	1	10,29	96,07	4,42	н/д	11,71	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,40	-24,73	704	-2,89	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	106,00	-25,69	0	12,77	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	47,63	-1,18	3 445	41,13	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	209,00	13,13	1 423 862	32,28	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ

НЛМК	10 in 1	27,26	6,03	79 806	17,25	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	13,50	3,77	18 380	21,08	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	1 in 1	6,00	-2,12	14 669	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	36,50	-2,01	47 625	4,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	5,85	-29,31	19	-26,88	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	157,50	5089,48	562	-7,08	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	146,00	4993,54	6 478	-8,75	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	920,00	4865,65	92 517	-9,00	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	46,00	4782,02	87	22,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	35,38	0,03	59 853	38,85	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	35,00	2,49	64 880	36,24	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	14,60	2,46	4 526	-14,12	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	89,50	15,14	69 258	34,49	88,50	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	30,50	6,98	42 614	17,31	н/т	н/д	0	н/д	38,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,00	1,01	3 038	7,53	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	26,38	-1,38	15 705	-21,49	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	14,25	-3,06	576	4,78	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	25,36	1,16	66 875	5,62	н/р	н/р
ВТБ	2000 in 1	11,28	1,17	358 240	н/д	н/т	н/д	0	н/д	15,20	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 18: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	402,2	32,4
Денежная база	Руб. млрд	4 594,2	11,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	25,8983	-1,6
Инфляция, м-к-м	%	0,6	4,0

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 19: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	69,4	71,2	-2,5	15,5	Золото, \$/унция	670	656	2,0	5,2
1-месяц	68,8	70,4	-2,3	13,0	Платина, \$/унция	1290	1276	1,1	13,6
3-месяца	69,3	71,3	-2,8	10,0	Палладий, \$/унция	373	367	1,6	11,7
Уралс	65,2	67,4	-3,3	17,6	Никель, \$/тонну	50090	50075	0,0	47,2
WTI	65,1	64,8	0,5	6,6	Медь, \$/тонну	7540	7270	3,7	19,5
REBCO	65,0	66,6	-2,4	17,9	Цинк, \$/тонну	3778	3645	3,6	-11,9

Источник: Bloomberg

Илл. 20: 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	06/26/07	10,0	100,2	-0,09	5,784	9,976	0,08	-10,3	USD	BBB+
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	104,1	-0,13	5,414	7,922	2,50	2,0	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	142,2	-0,28	5,803	7,736	7,05	2,3	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	181,1	-0,07	5,943	7,038	10,06	0,9	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	112,0	-0,37	5,822	6,696	11,85	3,9	USD	BBB+
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/07	3,0	98,9	0,03	5,546	3,034	0,45	н/д	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	97,6	-0,01	8,572	3,073	0,89	-12,2	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	91,0	-0,15	5,590	3,295	3,58	1,0	USD	BBB+

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

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
Энергетика
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд П. Смит
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой
Дмитрий Лукашов, CFA, Константин Батунин,
Андрей Федоров
Наталья Орлова, Ольга Найденева
Виталий Купеев
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Владимир Жуков, к.э.н., Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Ройдел Стюарт
Дмитрий Лукашов, CFA, Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Майкл Макавати, Коул Эйксон
Анна Шоломицкая
Алексей Балашов

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

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

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

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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