

9 июля 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

10 июля	АФК "Система" опубликует финансовые результаты по US GAAP за I квартал 2007г X5 Retail Group начнет размещение дебютного выпуска облигаций объемом 9 млрд руб. Суд рассмотрит иск о взыскании с Газпромбанка 178,4 млн руб. из-за утраты акций Газпрома
11 июля	ОГК-4 опубликует финансовую отчетность по МСФО за 2006г.
12 июля	Запланирован очередной аукцион по продаже имущества ЮКОСа, включенного в лот N17
13 июля	Индекс импортных цен в июне (США) Индекс уверенности Унив.Мичигана (США)

### Инвесторы пересмотрели свое отношение к российским акциям

Начало июля оправдало наши оптимистичные предположения о возможностях роста на российском фондовом рынке. Безотносительно внешних факторов, начало нового месяца, квартала и полугодия должно было разрядить ситуацию на биржевых площадках. За неделю со 2 по 6 июля индекс РТС вырос на 4,1% до 1974,7 пункта. Индекс акций второго эшелона вырос примерно на столько же — 4,2%, до 2152,5 пункта.

Увеличивается разрыв между темпами роста акций первого и второго эшелона с начала года: на фоне 3%-ного прироста первых 17%-ный прирост РТС-2 выглядит внушительно. Идея состоит не в сокращении разрыва, а демонстрации стратегических инвестиций в акции компаний, обладающих долгосрочным потенциалом роста. Это обстоятельство способно простимулировать рост стоимости акции крупной и средней и мелкой капитализации.

Потенциал роста российского фондового рынка до конца 2007 г. оценивается аналитиками Альфа-Банка в 7-10%. Справедливый уровень индекса РТС по состоянию на 31/12/2007 мы оцениваем в 2150 пунктов.

В краткосрочной перспективе мы ожидаем достижения индексом РТС отметки 2000 пунктов, и новых исторических максимумов. Топ-акции текущей недели — ценные бумаги ПАО «ЕЭС России», потенциал роста к расчетной цене составляет 42%, «Сбербанк» (28%), «Сибирьтелеком» (32%).

Продолжение на стр. 3

### Технический анализ

Как мы и предсказывали, после прорыва уровня 1924 индекс РТС ускорился и быстро достиг нашей минимальной технической цели 1975.

Краткосрочный тренд на российском рынке акций остаётся восходящим, а долгосрочная тенденция стала сдвигаться вверх.

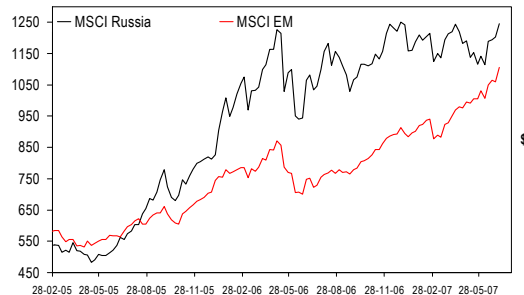
Тем не менее, в рамках модели «перевернутая голова и плечи» от текущего уровня должна случиться коррекция в сторону понижения, которая может быть достаточно глубокой.

Поэтому мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС и фиксировать прибыль.

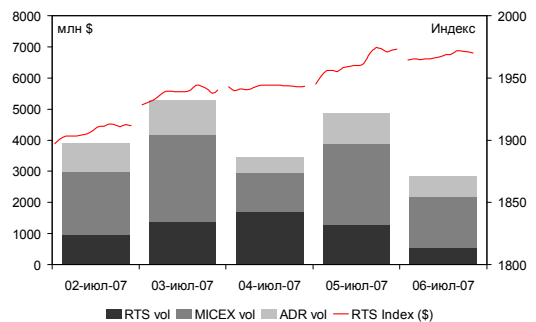
Продолжение на стр. 12

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.		YTD
	\$	%	
<b>Российские</b>			
RTS	1 974,66	4,06	2,74
RTS-2	2 152,51	4,22	17,10
RTX	2 695,73	3,87	-1,77
MICEX	1 734,63	4,12	2,43
FTSE Russia	590,03	3,36	-1,25
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 246,14	3,64	-0,33
MSCI GEM	1 105,99	4,37	21,18
EM Europe	690,93	4,02	8,61
EM Asia	456,81	4,87	22,98
EM Latin America	3 919,76	4,41	30,85
EM World	1 631,37	1,81	9,96
<b>Мировые</b>			
DJA	13 611,68	1,51	9,22
S&P 500	1 530,44	1,80	7,91
FTSE 100	6 690,10	1,24	7,54
DAX 100	8 048,32	0,51	22,00
CAC 40	6 102,69	0,79	10,12
NIKKEI 225	18 220,62	0,45	5,78
ISE 100	49 895,33	5,95	27,55
Shanghai Comp	3 858,13	0,98	44,20
SCI 300	3 798,39	0,91	86,10
Bovespa	56 443,73	3,77	26,92
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБП)	25,73	-0,26	-2,28
Руб./Euro	34,9575	0,65	0,75
Euro/\$	1,3622	0,59	3,20

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
<b>РОССИЯ</b>				
РАО ЕЭС России	EESR	\$2,00	42%	Мы по-прежнему оптимистично настроены в отношении акций РАО ЕЭС и считаем, что это лучший вариант участия в секторе, несмотря на сильную динамику с начала года. РАО ЕЭС – одна из лучших инвестиционных возможностей на рынке, ее акции до сих пор торгуются с 34% дисконтом к агрегированной стоимости ее активов. Тем самым инвесторам предоставляется уникальная возможность арбитражной покупки, особенно в преддверии надвигающегося «пилотного» выделения ОГК-5 и ТГК-5. Более того, новая схема разделения РАО ЕЭС существенно сокращает риск размывания миноритарных долей, что делает эту возможность еще более привлекательной.
Сбербанк	SBER	\$5050	28%	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. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.
Сибирь телеком	ENCO	\$0,15	32%	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.

## Инвесторы пересмотрели свое отношение к российским акциям

Начало июля оправдало наши оптимистичные предположения о возможностях роста на российском фондовом рынке. Безотносительно внешних факторов, начало нового месяца, квартала и полугодия должно было разрядить ситуацию на биржевых площадках. За неделю со 2 по 6 июля индекс РТС вырос на 4,1% до 1974,7 пункта. Индекс акций второго эшелона вырос примерно на столько же — 4,2%, до 2152,5 пункта. Лидерами роста выступили обыкновенные акции «АРМАДА», которые выросли на 49,50% до 14,95 долл. Компания АРМАДА — образовавшаяся из IT-подразделения холдинга РБК компания. Рост цены акции обусловлен премаркетингом в преддверии предстоящего размещения на биржевых площадках до 20% увеличенного уставного капитала акций, которое, как ожидается пройдет успешно. АРМАДА на прошедшей неделе начала гoad show накануне IPO. До конца июля компания планирует разместить объем допэмиссии в РТС и на ММВБ. Листинг на указанных биржах эмитент прошел в начале мая, с тех пор котировки акций выросли почти вдвое. Объем IPO, как ожидается, может превысить 30 млн. долл. По оценкам аналитиков, потенциал роста акций компании составляет около 6-7% к текущим рыночным котировкам. Лидерами понижения в РТС стали обыкновенные акции «Московской теплосетевой компании» (-9%).

Центр торговой активности сосредоточился в секторах РАО «ЕЭС России», «Газпрома» и «ЛУКОЙла», общий оборот которых составил 72% от общего торгового оборота РТС.

Увеличивается разрыв между темпами роста акций первого и второго эшелона с начала года: на фоне 3%-ного прироста первых 17%-ный прирост РТС-2 выглядит внушительно. Идея состоит не в сокращении разрыва, а демонстрации стратегических инвестиций в акции компаний, обладающих долгосрочным потенциалом роста. Это обстоятельство способно простимулировать рост стоимости акции крупной и средней и малой капитализации.

Главными движущими факторами роста для рынка, помимо объективного фактора недооцененности активов как по фундаментальным факторам, так и относительно темпов роста других фондовых систем, стали следующие:

1) Ослабление напряженности в процессе восприятия России внешнем миром. Позитивные результаты неформальной встречи действующих президентов двух стран — США и России — стала важным сигналом в этом направлении. Помимо конкретных перспектив, типа соглашения о сотрудничестве в сфере мирной ядерной энергетики, на встрече в США был дан «зеленый свет» позитивным рейтингам как в оценке инвестиционной привлекательности России в целом, так и российских компаний, в частности.

2) Победа российского города Сочи на голосовании МОК в Гватемале по месту проведения Зимней Олимпиады 2014 г. Город Сочи выиграл во втором туре у своего конкурента — южнокорейскому городу Пхенчхан. В ближайшие семь лет Россия будет строить инфраструктуру первых в своей истории зимних Олимпийских игр. Победа Сочи несет в себе большие перспективы развития экономики южного региона, и развития сырьевых, и в особенности, несырьевых отраслей российской экономики (все виды транспорта, строительство, туризм, торговля, электроэнергетика и т. д.). По оценкам аналитиков Альфа-Банка, «инвестиционный импульс», который получит Россия, оценивается примерно в 15 млрд. долл.

Победа в конкурсе также показала, что ощущение растущей пропасти между Россией и Западом преувеличено, и дала надежду на новые торговые договоренности между Россией и ЕЭС, а также другими экономическими партнерами.

### 3) Внешние экономические тенденции.

А) В этой области наиболее важными для инвесторов стали решения ЕЦБ и Банка Англии по процентным ставкам. Ставка ЕЦБ сохранена на уровне 4,0%, однако рынок усмотрел в комментариях главы ведомства намек на повышение ставки до 4,25% в сентябре нынешнего года. Ставка Банка Англии, как и ожидали наблюдатели, повышена до максимального за последние шесть лет уровня 5,75%. Оба ЦБ заявили, что дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики возможно. Одновременно представитель ФРС США высказал мнение о том, что политика ФРС США адекватна ситуации. После чего, согласно оценкам фьючерсного рынка, вероятность снижения ставки ФРС США до конца 2007 г. упала до 15% (с 35% в конце прошлого месяца). Поскольку решения и комментарии к ним были ожидаемыми, они оказались учтены в котировках акций и облигаций на мировых биржах.

Б) Цены на товарных биржах. Цены на нефть в течение всей прошедшей недели находились на уровне, близком к историческим максимумам. По итогам недели цены на нефть выросли на 5-8%, зависимости от контракта. На фоне ухудшения политической ситуации в Нигерии и ощущений нехватки бензина в США цены нефти Brent (авг.) достигли 75,6 долл./барр., WTI (авг.) — 72,8 долл./барр., Urals — 73,9 долл./барр.

Цены на металлы по итогам недели преимущественно выросли, за исключением котировок никелевых контрактов (-2,5%). Однако сделки по слияниям/поглощениям в отрасли пока нивелируют действие негатива. 10 июля ожидается закрытие сделки по оферте LionOre.

На рынке M&A металлургического сектора на прошлой неделе появилась новость о переговорах «Северстали» с ПАО «ЕЭС России» и «Интерросом» о покупке контрольного пакета «Силовых машин». По неофициальной информации, «Северсталь» уже запросила разрешение на сделку в ФАС.

В) Мировые фондовые рынки демонстрируют рост. Азиатские фондовые индексы на сегодняшних торгах растут на фоне благоприятной экономической статистики. Индекс Nikkei в понедельник достиг 7-летнего максимума 18282 пункта. Китайский индекс China Shanghai Comp. за неделю повысился на 1,0%. Индекс MSCI Asia-Pacific достиг исторического максимума 157 пунктов.

Рынки emerging markets демонстрируют тенденцию к умеренному росту (+1,8%). При этом последние данные EPFR Global shows свидетельствуют о том, что фонды GEM (242 млн. долл.) и BRIC (25 млн. долл.) испытали приток средств, фонды России и стран СНГ испытали отток, хотя и менее значительный, чем неделей ранее (4,5 млн. долл.). Фонды Китая и Большого Китая привлекли почти 0,5 млрд. долл.

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

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
<b>2006, всего</b>	<b>896</b>	<b>-85,5</b>	<b>н/д</b>	<b>4293,8</b>
Январь	25,2	1290,4	2304,9	567,2
Февраль	113,8	-506	-879,5	23,3
Март	-224,3	-1423,2	-1810,8	-711
Апрель	-15,7	1193,1	135,4	-99,7
Май	-248	777	-2824,4	-429,1
Июнь	7,5	199,5	-1869,7	-186,4
Июль 4	-4,5	242,7	486,1	25,4
<b>С начала года, всего</b>	<b>-346</b>	<b>1773,5</b>	<b>-4458</b>	<b>-810,3</b>

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Американские фондовые индексы растут на фоне новостей с рынка M&A и роста прибыльности энергокомпаний. По итогам недели индексы выросли в пределах 1,5-2,0%. Европейские индексы выросли на 0,5 — 1,5%.

Завершение очередного среднесрочного периода (квартал, полугодие), стимулирует аналитиков на глобальные прогнозы и переоценки. В частности, завершение II квартала увенчалось прогнозами аналитиков о переоцененности рынка Словении. Рынок Словении небольшой фрагмент мировой фондовой системы, его капитализация оценивается в менее чем 20 млрд. долл. Словения относится к группе стран, чьи фондовые рынки классифицированы агентством Standard&Poors как «граничные» (сюда же входят Румыния, Хорватия, Болгария, Эстония, Литва, Украина).

Индекс Словенской фондовой биржи, SBI20, во II кв. 2007 г. занял лидирующие позиции по темпам роста, повысившись 39%. С начала года индекс SBI20 повысился на 72%. По данным агентства Bloomberg, индекс вырос за последние пять лет более чем в 4 раза. Коэффициент цена/прибыль, p/e, по акциям, входящим в индекс SBI20, в начале июля 2007 г. составляет в среднем 39, увеличившись за 12 мес. (с 2006 г. более чем в 2 раза). Индекс P/E для акций развивающихся рынков MSCI Emerging Markets Index в 2 раза ниже, чем для словенского индекса. Для китайских акций этот показатель равен 41. Для российского — 12. Экономисты связывают рост цен акций предприятий Словении с вступлением в члены Европейского союза, присоединением к зоне евро, высокими темпами роста ВВП, притоком средств государственных пенсионных фондов. Однако большинство экспертов уже склоняются к мнению о переоцененности рынка Словении и рекомендуют сокращать долю акций национальных компаний в портфелях инвестиционных фондов.

Ожидать, средства, выводимые из рынка Словении, сыграют роль для российских акций, не стоит. Во-первых, рынок Словении очень мал. Во-вторых, доля иностранных инвесторов, составляет не более 5% (оценки Bloomberg). В-третьих, российский рынок уже близок к своим справедливым ценовым уровням. Скорее всего, средства, выводимые фондами из акций Словении, будут направлены в фондовые рынки Хорватии, Сербии, Македонии и Румынии, а также смежные финансовые инструменты.

**Илл. 5: Динамика индексов развивающихся стран в 2000-2007 гг.**

	Прирост в 2000-2006 гг.,%	Прирост в 2007 г. с начала года, %	P/E
<b>Латинская Америка</b>			
Аргентина	402	8	-10,4
Бразилия	191	27	14,5
Чили	148	27	23,9
Мексика	368	23	19,4
Перу	966	78	49,8
<b>Азия</b>			
Китай	29	41	40,7
Индия	247	9	22,2
Индонезия	335	23	22,4
Корея	180	30	17,8
Малайзия	56	25	17,4
Филиппины	100	26	16,6
Тайвань	65	17	21,7
Таиланд	153	22	14,9
<b>Восточная Европа</b>			
Чехия	232	19	27,1
Венгрия	216	17	12,7
Польша	81	19	18,1
Россия	1241	2,7	12,4
Турция	325	28	14,8
Словения	253	72	33,6
<b>Ближний Восток/Африка</b>			
Египет	710	14	22,2
Израиль	89	19	-
Марокко	268*	25	-
ЮАР	205	17	10,3

Источник: Bloomberg, Casablanca Stock Exchange

\* Индекс рассчитывается с 2002 г.

С начала 2000 г. российский фондовый рынок продемонстрировал максимальные темпы роста в группе развивающихся рынков — 1241% (см. таблицу). Потенциал роста российского фондового рынка до конца 2007 г. оценивается аналитиками Альфа-Банка в 7-10%. Справедливый уровень индекса РТС по состоянию на 31/12/2007 мы оцениваем в 2150 пунктов. Осенью, в преддверии парламентских выборов волатильность рынка усилится, и, возможно, средний уровень цен акций будет «зашкаливать» за указанный уровень.

В более отдаленной перспективе динамика цен российских акций будет определяться внутри- и внешнеполитической конъюнктурой, динамикой товарных бирж, состоянием отечественной экономики и социальными факторами, локальными перспективами отраслей и предприятий, уровень развития института собственности. Масштабно, российский фондовый рынок может оказаться одним из быстрорастущих в группе emerging markets.

Так, IBM Institute for Business Value на днях опубликовало исследование, в котором спрогнозирован рост объема мировых инвестируемых средств (investable assets, в акции и облигации) к 2015 г. до 300 трлн. долл. (в 2 раза). К 2025 г. — в пять раз, до 700 трлн. долл. При этом 60% роста, по оценке IBM будет приходиться на долю России, Индии и Китая. Это более чем в два раза превышает темпы роста, ожидаемые на развитых рынках.

Международная ликвидность — главная причина роста большинства развивающихся рынков в 2006 г. Однако, с точки зрения классической теории эффективности рынка, прирост инвестиций в акции должен трансформироваться в прирост реальных инвестиций, либо следовать за ним. Накопление спекулятивных инвестиций в акциях чревато финансовыми кризисами.

Россия, как и три другие составляющие BRIC, обладают неоспоримыми преимуществами по сравнению с другими конкурентами, однако, не исключено, что диверсификация промышленного производства откроет для инвесторов новые привлекательные рынки.

В краткосрочной перспективе мы ожидаем достижения индексом РТС отметки 2000 пунктов, и новых исторических максимумов. Топ-акции текущей недели — ценные бумаги ПАО «ЕЭС России», потенциал роста к расчетной цене составляет 42%, «Сбербанк» (28%), «Сибирьтелеком» (32%).

**Ангелика Генкель** (7 495) 785-9678

**Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)**

Рост российского рынка акций способствовал сохранению положительной динамики стоимости паев открытых фондов. На неделе с 27 июня по 4 июля стоимость паев ОПИФов акций в среднем выросла на 2,12%. Максимальный прирост продемонстрировали индексные фонды, по которым прирост стоимости пая составил в среднем 2,43% за неделю.

**Илл. 6: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 04/07/07**

ПИФ	Средняя доходность с 27 июня по 4 июля, %	Макс. доходность, %	Мин. доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Сред. доходность с нач.года, %
акции	2,12	5,11	-0,26	94	-0,08
денежный	0,53	2,64	0,02	100	2,61
индексный	2,43	2,83	0,15	88	-0,04
облигации	0,32	1,16	-0,24	93	3,95
смешанный	1,58	3,39	-0,03	90	0,59
фондов	1,76	2,39	1,00	88	-0,03
Индекс РТС	3,63				1,11
Индекс РТС (рублевый)	3,15				-1,65

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

Среди лидеров прироста стоимости паев на прошлой неделе были в основном фонды акций нефтяных компаний. Быстрее других росла стоимость паев фонда КИТ-Форτισ - Российская нефть: за неделю их стоимость увеличилась на 5,1%. Также заметно выросли паи фонда акций Альфа-Капитал Металлургия – прирост за неделю превысил 4%. В числе фондов, продемонстрировавших отрицательную динамику, оказались фонды электроэнергетических компаний.

**Илл. 7: ОПИФы акций: лидеры роста и падения с 27 июня по 4 июля**

Фонд	Управляющая компания	За неделю, %	С нач. года, %
<b>Лидеры роста</b>			
КИТ Форτισ - Российская нефть	КИТ Форτισ Инвестментс	5,1	-16,1
Альфа – Капитал Металлургия	Альфа-Капитал	4,1	19,3
Триумфальная площадь – Российская нефть	УК Банка Москвы	4,0	-16,1
<b>Лидеры падения</b>			
Стремительный	Адекта	0,0	5,3
КИТ Форτισ - Российская электроэнергетика	КИТ Форτισ Инвестментс	-0,1	21,8
Альфа – Капитал Электроэнергетика	Альфа-Капитал	-0,3	16,5

Источник: Investfunds.ru

Несмотря на рост рыночных котировок, приток средств в открытые ПИФы остается на достаточно низком уровне. С 27 июня по 4 июля в фонды акций, облигаций и смешанные фонды поступило около 137 млн. руб. Половина из этого объема была направлена в фонды акций. Оставшийся объем поступлений поровну разделили между собой фонды облигаций и смешанные фонды. Таким образом, активность пайщиков все еще не восстановилась после весенней коррекции. Мы ожидаем, что начавшийся рост рынка должен вселить больше уверенности в пайщиков и способствовать привлечению новых средств. Однако их объемы все же сохраняются на скромном уровне.

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

**Илл. 8. Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Макроэкономика</b>		
5 июля	Инфляция в июне выросла до 1%. В результате рост ИПЦ с начала года составил 5.7% по сравнению с 6.2% в 1П06.	С 1 июля оптовые тарифы на газ для новых потребителей будут увеличены на 40% по сравнению с текущими тарифами, что приведет к дальнейшему росту инфляции. В целом, наше расчетное значение годовой инфляции в размере 7.5% теперь становится недостижимым и должно быть поднято, как минимум, до 8.0%. Что касается российских финансовых рынков, то плохие показатели инфляции усиливают ожидания относительно неизбежного дополнительного укрепления рубля Центральным Банком.
5 июля	ЦБ опубликовал оценки платежного баланса за 1П07, из которых вытекает, что счет текущих операций сократился на 31.8% год-к-году и составил \$37.7 млрд, торговый баланс сократился на 20.5% до \$58.9 млрд.	По счету движения капитала мы наблюдаем приток \$69.4 млрд, что отражает несколько разовых крупных операций, а также ожидания рынка по поводу дальнейшего укрепления рубля. В этом году мы ожидаем дальнейший рост валютных резервов ЦБР до \$470 к концу года.
<b>Банковский сектор</b>		
<b>ВТБ</b>		
5 июля	На встрече с аналитиками менеджмент объявил о стратегических планах банка. Предполагается, что стратегия ВТБ будет основана на трех ключевых направлениях: проникновение на рынки стран СНГ, пересмотре уровня цен на свои основные услуги, развитии инвестиционной деятельности банка	Хотя приоритеты банка нас положительно впечатлили, проблема состоит в том, что их точное воздействие на отчет о прибылях и убытках определить пока еще сложно. Если какая-либо значительная сделка и отразится в отчете о прибылях и убытках банка, то это произойдет только к концу года, поэтому результаты за 1П07 и даже за 3Кв07 не покажут какого-либо увеличения прибыли год-к-году. Это свидетельствует о том, что в краткосрочном плане цена акций ВТБ останется заниженной.Ы
<b>Промстройбанк</b>		
3 июля	Дочерний банк ВТБ Промстройбанк (ПСБ) сообщил о своих результатах за 1Кв07 по МСФО, согласно которым рост активов составил всего 6.2% с начала года, а рост объема кредитов – 5.3% с начала года.	Отметим, что банк поддерживает высокий уровень чистой процентной маржи – 5.9%, который отражает работу банка с компаниями малого и среднего бизнеса. Однако мы полагаем, что эти финансовые результаты могут лишь незначительно повлиять на предстоящий обмен акций ВТБ и НЕЙТРАЛЬНЫ для динамики акций.
<b>Уралсиб</b>		
4 июля	По сообщению газеты Ведомости, основной владелец банка Уралсиб Николай Цветков продал 1.9% акций ЛУКОЙла.	Новость подтверждает циркулировавшие на рынке слухи о том, что бизнес Уралсиба далее не будет зависеть от связей его собственника с компанией ЛУКОЙл. В целом мы считаем данное сообщение нейтральным для Уралсиба на данный момент и сохраняем нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ его акции с расчетной ценой \$0.027 и потенциалом роста 2%.
<b>Росбанк</b>		
3 июля	Банк Societe Generale попросил разрешения властей реализовать его опцион CALL и получить контроль над Росбанком. Ранее объявленные условия опциона предполагают, что Societe Generale заплатит \$1.7 млрд за 30% + 2 акции банка, где Societe Generale владеет пакетом в размере 20% - 1 акция.	Мы полагаем, что попадание под контроль одного из крупнейших международных банков поможет Росбанку улучшить управление, особенно в решении проблемы невозвратных кредитов, доля которых в розничном портфеле банка растет. Решение Societe Generale также поддерживает наш в целом оптимистичный взгляд относительно российской банковской сферы и является ПОЗИТИВНЫМ для миноритарных акционеров Росбанка.
<b>Нефтегазовый сектор</b>		
2 июля	Министерство топлива и энергетики опубликовало данные о добыче нефти в первом полугодии. Добыча нефти в России увеличилась всего лишь на 2% год-к-году; добывалось 9.84 млн баррелей в сутки. По результатам первого полугодия лидером российской добычи по-прежнему оставался Лукойл, добывавший 1.85 млн баррелей в сутки.	Мы полагаем, что российские нефтяные компании стоят перед унаследованной от СССР серьезной проблемой роста капложений, необходимых для поддержания добычи хотя бы на текущем уровне и дальнейшей разработки нефтяных месторождений. Мы считаем, что эта тенденция имеет долгосрочный характер.
<b>Газпром</b>		
2 июля	Заместитель главы Газпрома Андрей Круглов огласил планы компании по выкупу ее собственных акций. А. Круглов сообщил, что в течение 2008 г. компания рассчитывает направить на эти цели \$500 млн.	Мы полагаем, что данное сообщение в целом НЕЙТРАЛЬНО для котировок акций компании, однако оно может оказать им поддержку в краткосрочном плане.

3 июля	Газпром может получить 37 лицензий на газовые месторождения с 11 трлн м куб газовых ресурсов вне аукциона. Список из 37 газовых месторождений включает крупнейшие месторождения на полуострове Ямал и в Восточной Сибири, шельфовые месторождения арктического и сахалинского шельфов.	Это сообщение позитивно для акций Газпрома. Рынок уже давно осознал, что крупнейшие газовые месторождения из нераспределенного фонда недр в конечном итоге окажутся в собственности Газпрома. Данная новость повышает вероятность того, что у компании появится возможность увеличить свою минерально-сырьевую базу на 50% без каких-либо дополнительных денежных затрат.
5 июля	Медведев неявно подтвердил, что Газпромбанк больше не контролируется Газпромом	Судя по всему, Газпромбанк, контролируемый им Сибур и ряд других активов начинают «ускользать» из рук Газпрома, но до сих пор было не вполне ясно, какие именно выгоды получил Газпром в обмен на выделение указанных активов.
5 июля	Президент Украины Виктор Ющенко предложил России и Украине отказаться от посреднических услуг газового трейдера, компании РосУкрЭнерго, и перейти к прямым поставкам газа	Мы думаем, что вряд ли в ближайшем будущем Украина и Россия перейдут на новые условия поставок газа на Украину и, таким образом, рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для Газпрома
<b>ЛУКОЙЛ</b>		
4 июля	Стало известно о том, что президент ЛУКОЙЛА Вагит Алекперов купил эквивалент 2.16% акций компании в форме GDR за \$1.4 млрд.	В газете Ведомости было сделано предположение о том, что эта операция может быть напрямую связана с продажей членом правления компании Николаем Цветковым аналогичного пакета по той же цене. Мы считаем, что рассуждения Ведомостей вполне правдоподобны, учитывая, что вышеупомянутый пакет нельзя было купить на рынке. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акций компании.
5 июля	Вице-президент ЛУКОЙЛА Владимир Некрасов заявил о планах компании инвестировать \$7 млрд в нефтепереработку, чтобы довести качество продукции до стандарта ЕВРО-4	В данный момент мы рассматриваем это сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ. Однако мы полагаем, что оно является лишь еще одним подтверждением роста капвложений компании в нефтепереработку (помимо взлета капвложений в нефтедобычу), что создает риск сокращения свободного денежного потока компании.
<b>Роснефть</b>		
2 июля	Стали известны детали двух сделок Роснефти по приобретению активов Праны и продаже 50% пакета Томскнефти	Ведомости процитировали анонимный источник, который сообщил, что покупка активов Праны обошлась примерно в \$3 млрд, то есть приблизительно на 25% меньше, чем Прана месяц назад заплатила за весь лот на аукционе. Похоже, что эта сделка будет профинансирована за счет продажи 50% Томскнефти Внешэкономбанку – в ней фигурирует также фигурирует \$3 млрд..
3 июля	Газета Коммерсант сообщила, что Роснефть окончательно договорилась об условиях поставки сырой нефти по железной дороге через Монголию в Китай. Объем поставок сырой нефти по этому направлению составит 50 тыс барр в сутки.	Мы полагаем, что в целом новостной фон по Роснефти может иметь немного позитивное воздействие на динамику цены акций компании.
4 июля	Дочерняя компания Роснефти Нефть-Актив сделала заключительный платеж за лот Юкоса № 9 (активы на юге России) и, таким образом, получила право обладания данными активами	Мы полагаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании и не окажет значительного воздействия на курс акций.
<b>Газпром нефть</b>		
3 июля	Газета Коммерсант сообщила, что Газпром нефть сохранит свое право на экспорт нефти через свои дочерние компании	Данное сообщение ПОЗИТИВНО для акций компании, так как рынок проявлял беспокойство по поводу возможной отвода Газпромом денежной выручки из его дочерней компании путем применения несправедливых схем трансфертного ценообразования экспортных поставок. Мы хотели бы, однако, отметить, что наша модель предполагает сохранение Газпром нефтью 100%-ного контроля над ее экспортными поставками, и таким образом, данная новость не меняет нашу оценку компании.
<b>Транснефть</b>		
3 июля	Чистая прибыль Транснефти по МСФО за 1Кв07 снизилась на 1% год-к-году и составила \$0.65 млрд.	Данное сообщение несколько разочаровывает, поскольку рынок предполагает постепенный рост рентабельности компании на фоне расширения пропускной способности нефтепроводов.

**Татнефть**

3 июля	На проведенной телеконференции компания пообещала начать публикацию квартальных отчетов по МСФО с 1П07. Руководство также отметило, что прибыль, связанная с освобождением от НДСПИ из-за чрезмерной истощенности месторождений компании почти совпала с ожиданиями в 1П07.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании и не ожидаем реакции рынка в ближайшее время.
--------	---	--

**Электроэнергетика**

6 июля	Получение Россией статуса организатора зимних Олимпийских игр 2014 г. в г. Сочи создает благоприятные перспективы для энергокомпаний Краснодарского края.	По информации руководителя РАО ЕЭС Анатолия Чубайса, объем общих предполагаемых инвестиций в развитие энергетики данного региона оценивается в 83.6 млрд руб. (\$3.3 млрд), в развитие сетевой инфраструктуры - 49.9 млрд руб. (\$1.9 млрд). Мы ожидаем позитивной динамики акций ОГК-2, ТГК-8 и Кубаньэнерго на новости о победе России в конкурсе на проведение Зимних Олимпийских Игр-2014.
--------	---	--

**ТГК-5**

4 июля	Комплексные Энергетические Системы (КЭС), которые уже консолидировали 41% ТГК-5, объявили оферту на выкуп долей миноритариев по 0.035283 руб (\$0.00137) за акцию.	Учитывая, что цена акций предполагает 5.2% премию к текущей цене акций, мы рекомендуем инвесторам воспользоваться преимуществами этой интересной арбитражной возможности, купив акции ТГК-5 на рынке. Более того, генеральный директор КЭС Михаил Слободин объявил ранее, что компания намерена получить полный контроль над ТГК-5. Поэтому мы полагаем, что эта весьма целесообразная оферта ПОЗИТИВНА для миноритариев ТГК-5.
--------	--	---

**ТГК-7**

6 июля	Холдинг Комплексные энергетические системы (КЭС) аккумулировал 23% акций ТГК-7 (Волжской ТГК), куда входят электростанции в Самарской, Саратовской, Ульяновской и Оренбургской областях.	В результате КЭС теперь стал крупнейшим стратегическим миноритарным акционером четырех ТГК: кроме ТГК-7, ему принадлежит крупный (41%) пакет акций ТГК-5 и блокирующие пакеты акций ТГК-6 и ТГК-9.
--------	--	--

**Телекоммуникации**
**Вымпелком**

6 июля	Вымпелком (VIP) рассматривает возможность приобретения пакета Голден Телеком у общих с Голден Телеком акционеров, Telnog и Altimo.	Если эта сделка совершится, то станет ПОЗИТИВНЫМ фактором для Вымпелкома, поскольку позволит компании значительно расширить номенклатуру своих продуктов за счет новых услуг широкополосной и дальней связи. Вымпелком сможет также предложить конвергентные услуги мобильно-фиксированной связи для своих абонентов в России, Казахстане и Украине.
--------	--	--

**Потребительский сектор**
**Балтика**

6 июля	Российское агентство по недропользованию (Росприроднадзор) отдало распоряжение Очаково, крупнейшей независимой пивоваренной компании в России, закрыть свой московский завод на пять дней из-за подозрений в загрязнении реки Неверки.	Вероятно, у Очаково хватит запасов, чтобы пережить пятидневную остановку производства, однако более длительный, до 90 дней, перерыв предоставит конкурентам, таким как Балтика, возможность увеличить свое присутствие на рынке.
--------	--	--

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

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

### Технический анализ

#### Индекс РТС: «обратный ход» уж близко-близко

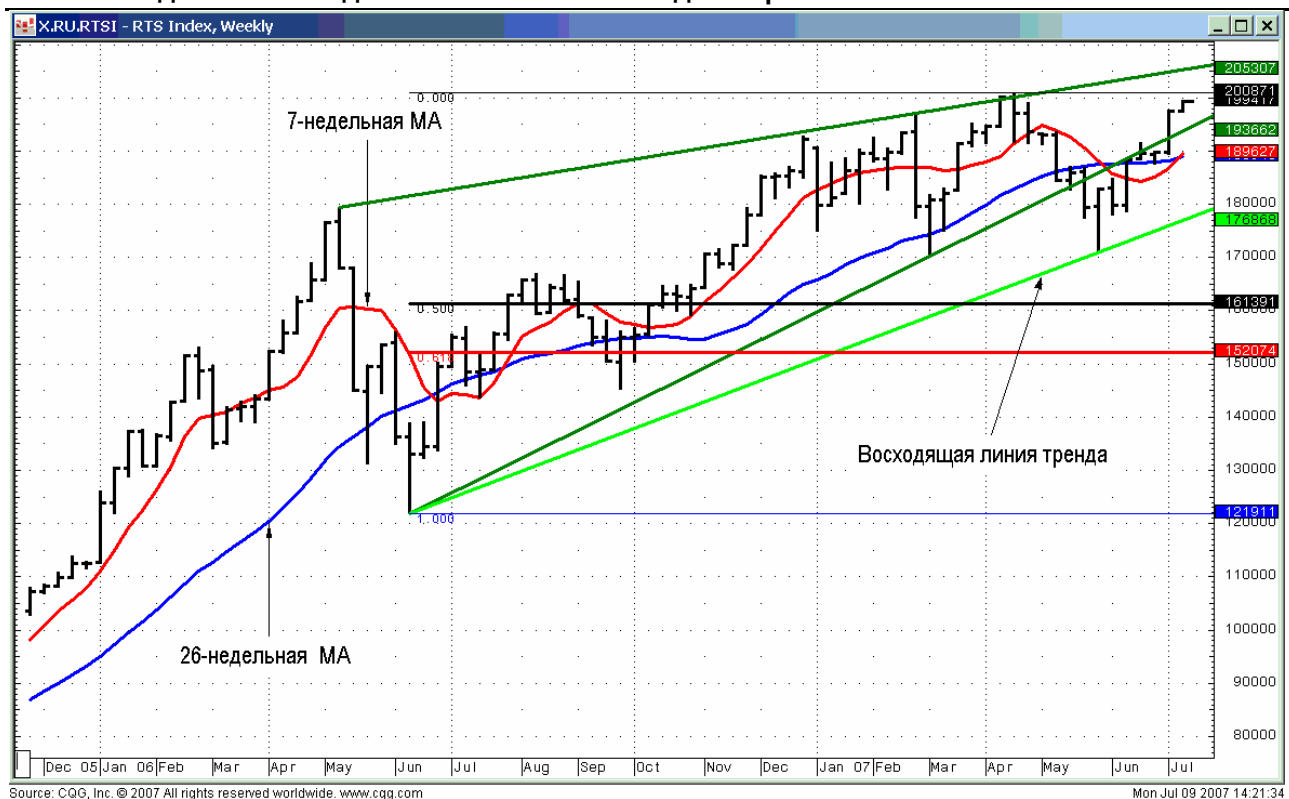
Илл. 9: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 9 июля 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					02.07	–06.07.07
РТС	ЗАКРЫВАТЬ 1993 ЛОНГ	Восходящий	Нейтральный К повышению	C4 2300.00	Долгосрочная цель	P1 1936.62	Линия тренда	OP	1898.13
				C3 2053.07	Минимальная цель	P2 1896.20	7-недельная МА	HI	1974.94
				C2 2008.71	Историч. максимум	P3 1889.41	26-недельная МА	LO	1894.22
				C1 2000.00	Психологический	P4 1805.65	200-дневная МА	CL	1974.66

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Как мы и предсказывали, после прорыва уровня 1924 индекс РТС ускорился и быстро достиг нашей минимальной технической цели 1975.
- Краткосрочный тренд на российском рынке акций остаётся восходящим, а долгосрочная тенденция стала сдвигаться вверх.
- Тем не менее, в рамках модели «перевернутая голова и плечи» от текущего уровня должна случиться коррекция в сторону понижения, которая может быть достаточно глубокой.
- Поэтому мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС и фиксировать прибыль.

Илл. 10: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 9 июля 2007 г.



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

Mon Jul 09 2007 14:21:34

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

На этой неделе мы ждем начала «обратного хода»

### Классический технический анализ индекса РТС

Как мы и предсказывали, после прорыва уровня 1924 индекс РТС ускорился и быстро достиг нашей минимальной технической цели 1975. Краткосрочный тренд на российском рынке акций остаётся восходящим, а долгосрочная тенденция стала сдвигаться вверх. Тем не менее, в рамках модели «перевернутая голова и плечи» от текущего уровня должна случиться коррекция в сторону понижения, которая может быть достаточно глубокой.

### Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 11: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 9 июля 2007 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

**Краткосрочный тренд на РТС остаётся восходящим**

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 11 продолжает расти выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА), что указывает на присутствие краткосрочного восходящего тренда на рынке.

**Быстрый момент указывает на приближение «обратного хода»**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 11 продолжает расти на положительной территории. Мы рассматриваем это как подтверждение факта присутствия «быков» на рынок. Что касается быстрого момента, то формирует свой локальный максимум, что указывает на приближение коррекции.

**Краткосрочный цикл находится в перекупленной области**

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11 достиг умеренно перекупленной области, что является дополнительной предпосылкой для начала коррекции на рынке.

**Ключевое сопротивление на РТС расположено на уровне 2008 пунктов**

### Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Ключевое сопротивление находится вблизи отметки 2008 пунктов.

### Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Как мы и предсказывали, после прорыва уровня 1924 индекс РТС ускорился и быстро достиг нашей минимальной технической цели 1975.
2. Краткосрочный тренд на российском рынке акций остаётся восходящим, а долгосрочная тенденция стала сдвигаться вверх.
3. Тем не менее, в рамках модели «перевернутая голова и плечи» от текущего уровня должна случиться коррекция в сторону понижения, которая может быть достаточно глубокой.

Поэтому мы рекомендуем **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС и фиксировать прибыль.

---

## Характеристика наиболее ликвидных акций

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

### Торговая идея дня

*Для повышения уровня реалистичности нашего модельного портфеля, все сделки в портфеле делаются по средневзвешенной цене дня, когда была озвучена торговая идея.*

Ожидая начала «обратного хода» на РТС, который при худшем сценарии может быть до уровня «линии шей», мы решили ликвидировать часть прибыльных длинных позиций в портфеле.

**Сегодня 9 июля 2007 г. мы временно закрываем нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Газпрома.**

**ГАЗПРОМ**

**ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ**

Наш новый технический рейтинг для компании: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по цене, близкой к средневзвешенной цене дня, или по рынку.

**Сегодня 9 июля 2007 г. мы временно закрываем нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях «Сургутнефтегаза».**

**СУРГУТНЕФТЕГАЗ**

**ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ**

Наш новый технический рейтинг для компании: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по цене, близкой к средневзвешенной цене дня.

**Сегодня 9 июля 2007 г. мы временно закрываем нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях «Роснефти».**

**РОСНЕФТЬ**
**ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ**

Наш новый технический рейтинг для компании: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по цене, близкой к средневзвешенной цене дня.

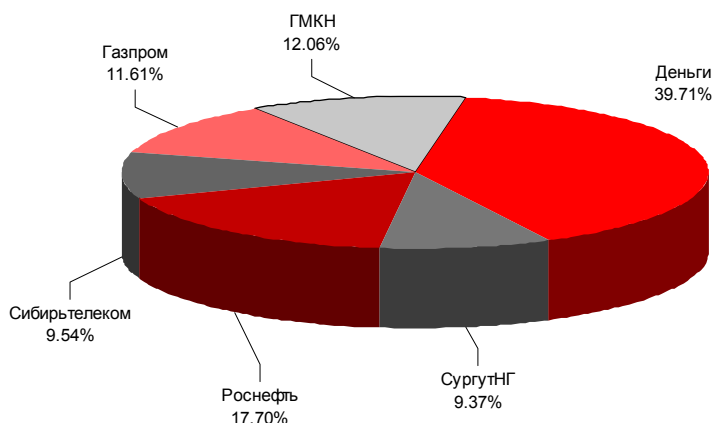
Сегодня 9 июля 2007 г. мы открываем новую **СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ** в акциях РАО «ЕЭС России» по средневзвешенной цене дня.

**РАО «ЕЭС России»**
**ПРОДАВАТЬ**

Наш новый технический рейтинг для компании: **ПРОДАВАТЬ** по цене, близкой к средневзвешенной цене дня.

Текущая структура технического портфеля показана на Илл. 12.

**Илл. 12: Структура технического портфеля по состоянию на 9 июля 2007 года.**



Источник: оценка Альфа-Банка

**Илл. 13: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика по состоянию на 9 июля 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. Гола %	Доходн.С нач. Гола %
				Закрытие Рубли	Закрытие Руб./акция					
Газпром	ЛОНГ	272.01	100 000	27 201 000	276.15	414 000.00	8 250 000.00	8 664 000.00	69.85	-8.86
Полюс Золото	КЭШ	-	-	-	-1147.0000	0.00	9 734 900.00	9 734 900.00	78.49	-11.22
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	-2078.41	0.00	4 182 200.00	4 182 200.00	33.72	-9.12
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	29.280	750 000	21 960 000	30.67	1 044 000.00	-1 986 600.00	-942 600.00	-7.60	-23.49
Роснефть	ЛОНГ	207.35	200 000	41 470 000	215.30	1 590 000.00	3 007 000.00	4 597 000.00	37.06	-11.76
ГМКН	ШОРТ	5650.38	5 000	28 251 900	5592.00	291 900.00	15 487 610.00	15 779 510.00	127.22	37.13
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	36.3160	0.00	16 941 750.00	16 941 750.00	136.59	27.65
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	4.1310	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	31.74	26.60
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	248.86	0.00	0.00	0.00	0.00	27.62
Сибирьтелеком	ЛОНГ	2.9807	7 500 000	22 355 250	2.9080	-545 250.00	5 300 000.00	4 754 750.00	38.33	-1.39
Уралсвязьинформ	КЭШ	-	-	-	1.6350	0.00	-790 000.00	-790 000.00	-6.37	-4.50
Росбанк	КЭШ	-	-	-	194.55	0.00	2 314 500.00	2 314 500.00	18.66	1.86
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	-102850.00	0.00	6 661 153.00	6 661 153.00	53.70	11.43
<b>Портфель, всего</b>				<b>141 238 150</b>		<b>2 794 650.00</b>	<b>73 039 913.00</b>	<b>75 834 563.00</b>	<b>47.03</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>93 045 763</b>						
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>1746.37</b>					<b>3.12</b>

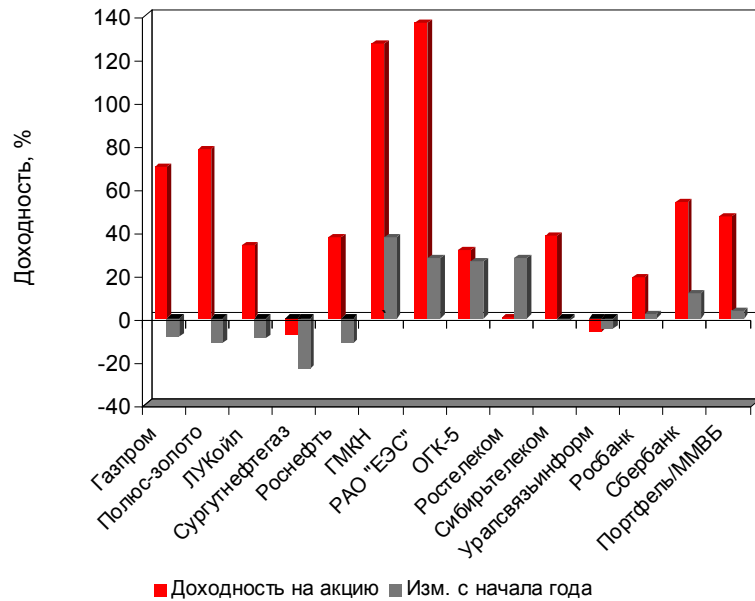
Источники: ММВБ, оценка отдела исследований Альфа-Банка

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

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 9 июля 2007 г. содержится в Илл. 13. Текущая доходность нашего портфеля составляет 47.03% при росте индекса ММВБ с начала года в 3.12%.

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 14.

**Илл. 14: Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 9 июля 2007 г.**



Источник: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

**Динамика российских акций и АДР (2 – 6 июля 2007 г.)**
**Илл. 15: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	10,68	2,0	111 991	-7	10,7	2,8	2 781 208	-9	252 833	10,76	1	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	80,30	4,7	24 008	-9	80,5	5,2	893 285	-9	68 300	58,23	-27	ПРОДАВАТЬ
Газпромнефть	4,20	4,5	447	-8	4,2	2,7	27 149	-11	19 913	2,58	-39	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,31	4,1	5 268	-9	8,3	4,6	399 439	-12	88 071	6,86	-17	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,19	8,7	5 261	-22	1,2	10,1	495 406	-24	42 514	0,82	-31	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	2,20	0,5	2 015	-15	н/т	н/т	0	н/д	34 863	1,50	-32	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	4,87	5,9	959	5	4,9	6,8	94 558	3	10 610	3,01	-38	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,26	-0,9	73	-50	н/т	н/т	0	н/т	587	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,3	3,3	158	-17	5,4	4,5	5 561	-17	15 971	6,26	19	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,407	3,8	136 970	30	1,41	4,1	2 470 698	27	57 746	2,00	42	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	0,6	143	19	0,2	-0,4	18 573	15	6 737	0,23	-4	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,07	1,4	213	37	1,1	0,2	3 204	29	5 077	1,14	7	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,00160	9,6	258	н/д	0,00159	6,7	2 665	н/д	4 680	0,00141	-12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,113	0,0	0	н/д	0,112	н/т	0	н/д	5 022	0,177	4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,170	6,3	1 078	24	н/т	н/т	0	н/д	4 502	0,171	1	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,170	-0,6	59	38	0,171	0,3	8 087	25	8 049	0,170	0	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,120	2,5	237	50	0,122	н/т	13 993	46	5 891	0,101	-16	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,161	2,9	638	29	0,161	2,8	12 973	26	5 677	0,151	-6	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,160	н/т	0	н/д	4 286	0,170	6	ДЕРЖАТЬ
МТС	10,33	5,2	4 385	20	10,3	4,7	62 709	17	20 591	11,00	6	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	9,60	0,5	2 383	25	9,6	1,4	89 774	25	6 995	2,39	-75	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	9,00	1,1	18	6	н/т	н/т	0	н/д	3 761	пересмотр	н/д	пересмотр
Ситроникс	0,17	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 320	н/р	н/д	н/р
МГТС	30,00	0,0	0	23	30,7	-9,6	245	22	2 395	36,50	22	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,98	8,9	344	31	1,0	5,7	1 286	27	1 546	0,80	-18	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,755	3,2	767	11	1,8	2,0	10 411	8	1 546	1,60	-9	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,21	7,3	1 578	14	0,2	7,9	1 902	12	610	0,14	-32	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,450	6,0	2 231	-10	5,6	7,6	5 012	-10	1 341	8,10	49	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,113	1,1	1 447	0	0,11	1,9	9 028	-1	1 351	0,15	32	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,063	3,4	2 234	-4	0,063	4,0	65 181	-5	2 035	0,08	19	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,200	7,2	610	25	5,192	6,1	2 242	20	497	5,50	6	ПОКУПАТЬ
Северсталь	15,90	14,8	4 534	42	16,01	13,8	46 609	34	14 799	15,30	-4	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	3,20	7,4	232	36	3,2	6,7	5 764	27	19 178	3,28	2	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	220,50	5,5	17 726	40	220,4	6,0	1 481 884	н/д	44 410	223,00	1	ПОКУПАТЬ
Полус	44,20	4,2	993	-10	44,4	5,9	102 511	-12	8 426	58,80	33	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	6,15	-3,1	649	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 691	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,35	3,3	17	14	9,4	1,8	86	н/д	8 163	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	159,00	13,6	155	134	161,0	5,8	12 016	131	4 324	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 940	1,3	16 988	14	3 942	1,3	380 341	9	85 053	5 050,00	28	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0054	-1,8	217	н/д	0,0055	-0,2	42 924	н/д	36 310	пересмотр	н/д	пересмотр

**Илл. 16: 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			
МОЭСК	0,11	-1,3	109	0	0,11	-2,9	1 621	3	3 068	0,180	66	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	-4,4	97	-5	0,07	-3,0	1 025	-3	2 011	0,105	47	ПОКУПАТЬ
ТГК-2	0,00115	0,0	0	28	0,00117	4,5	195	н/д	815	0,00103	-10	ПРОДАВАТЬ
ТГК-4	0,00113	2,7	0	н/д	0,00111	2,8	547	н/д	1 557	0,00127	12	ПОКУПАТЬ
ТГК-5	0,00130	0,0	0	21	0,00131	1,6	512	21	1 599	0,00151	16	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00116	4,5	171	16	0,00124	12,7	1 152	15	1 496	0,00133	15	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0,00126	11,5	598	26	0,00131	18,0	3 274	19	1 498	0,00130	3	ПОКУПАТЬ
ТГК-9	0,00033	0,0	0	10	0,00032	3,2	1 238	-2	1 880	0,00028	-15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	3,96	2,9	79	н/д	4,0	1,3	361	н/д	1 712	4,00	1	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	3,65	5,8	168	30	3,6	2,9	472	30	2 212	3,50	-4	ДЕРЖАТЬ
ТГК-13	265,00	1,1	27	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 500	280,50	6	ДЕРЖАТЬ
ТГК-14	0,00040	0,0	0	н/д	0,00040	0,0	1 113	н/д	310	0,00037	-8	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,08	1,0	218	43	н/т	н/т	0	н/д	2 164	2,90	40	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	57,00	0,0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	771	93,30	64	ПОКУПАТЬ
Омская ГК	165,00	0,0	25	41	н/т	н/т	0	н/д	702	196,30	19	ПОКУПАТЬ
Томскэнерго	0,04	0,0	0	14	0,04	-3,0	61	11	174	0,051	28	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,74	3,1	221	96	н/т	н/т	0	н/д	2 102	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,42	2,4	42	47	н/т	н/т	0	н/д	1 624	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,30	-2,3	79	145	1,3	-2,3	520	90	470	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,60	-2,4	177	30	н/т	н/т	0	н/д	3 094	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,52	1,0	10	49	н/т	н/т	0	н/д	421	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 ГАЭС	0,03	3,9	170	91	0,0	-2,6	3 743	80	972	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	33,60	н/т	50	-35	33,5	0,1	123	-39	3 342	58,16	73	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	10,3	-1,9	97	-7	1 026	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,25	14,9	631	-11	н/т	н/т	0	н/д	2 425	20,54	44	ПОКУПАТЬ

Тенденции недели: 2 – 6 июля

Уфанефтехим	3,30	32,0	700	5	н/т	н/т	0	н/д	909	6,43	95	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,90	42,9	268	12	н/т	н/т	0	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,40	40,0	580	4	н/т	н/т	0	н/д	1 112	2,42	73	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	49,40	-0,2	44	35	н/т	н/т	0	н/д	884	104,70	112	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,00	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	75,00	0,0	0	21	н/т	н/т	0	н/д	1 391	106,40	42	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	311,00	7,2	529	6	309,2	2,2	2 598	3	3 586	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,08	-1,0	28	-1	н/т	н/т	0	н/д	2 725	2,41	16	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	128,00	0,0	0	4	н/т	н/т	0	н/д	1 714	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	160,00	5,3	389	н/д	н/т	н/т	0	н/д	815	193,00	21	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	2,80	-1,8	766	н/д	н/т	н/т	0	н/д	5 948	3,00	7	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	705,00	7,6	197	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 201	1 000,00	42	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,78	6,1	426	51	н/т	н/т	0	н/д	2 174	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,35	6,1	641	32	н/т	н/т	0	н/д	2 055	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 575	1,6	8	13	н/т	н/т	0	н/д	2 964	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 210	-0,8	52	6	н/т	н/т	0	н/д	263	6 800,00	31	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,00	0,0	0	-3	0,99	-1,6	737	-7	978	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	8,80	0,0	0	-17	8,17	-2,9	221	-26	312	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,16	-2,4	41	-13	н/т	н/т	0	н/д	1 176	н/р	н/д	н/р
Балтика	47,00	0,0	59	6	47,2	0,7	975	3	5 507	55,40	18	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	83,50	0,3	42	4	н/т	н/т	0	н/д	1 704	96,80	16	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	25,60	-3,4	1 197	-4	н/д	н/т	0	н/д	1 920	24,10	-6	ДЕРЖАТЬ
Калина	40,00	1,9	280	-22	40,5	3,6	1 035	-25	390	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36°6	90,20	0,0	0	55	90,6	0,8	541	55	722	124,00	37	ПОКУПАТЬ
Группа Разгуляй	3,96	4,2	412	-1	4,0	7,0	248	0	420	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	85,50	16,3	1 711	55	85,9	16,1	2 107	49	3 762	98,00	15	ПОКУПАТЬ
РБК	9,06	0,7	450	-19	9,0	0,2	6 437	-23	1 080	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	273,00	8,8	1 554	26	н/т	н/т	0	н/д	2 662	н/р	н/д	н/р
Верофарм	42,45	-1,3	233	34	н/т	н/т	0	н/д	425	н/р	н/д	н/р
Магнит	44,75	1,8	284	25	44,7	2,1	1 335	21	3 222	50,00	12	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,03	-1,0	58	-13	н/т	н/т	0	н/д	5 819	0,03	-5	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,40	0,0	0	5	7,5	0,1	5 372	1	5 035	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	60,75	0,8	685	7	60,7	0,4	2 005	9	1 139	71,00	17	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	58,00	0,9	29	32	58,2	0,3	1 181	20	7 540	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. 17: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	10,10	10,75	20	-8	н/т	н/т	0	н/д	350	12,32	22	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	22,5	-0,83	58	-23	743	50,75	н/д	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,71	5,81	1 395	-37	0,7	7,98	104 296	-38	5 468	0,72	1	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,70	3,45	54	-6	н/т	н/т	0	н/д	393	3,05	13	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,20	3,00	630	29	1,2	1,79	126 895	24	2 490	1,83	53	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,95	1,03	30	-18	3,0	2,22	50 977	-17	716	2,02	-32	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 660	-0,60	2 801	-28	1 636	-1,57	22 038	-30	7 743	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,05	50,74	598	24	н/т	н/т	0	н/д	132	4,80	134	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,20	73,91	171	9	н/т	н/т	0	н/д	89	3,20	167	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,82	42,98	1 033	6	н/т	н/т	0	н/д	64	1,82	123	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	59,10	0,17	2 949	3	58,9	-0,17	218 219	0	2 955	85,80	45	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,20	0,00	0	3	31,1	0,13	77	3	0	44,40	47	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО прив	435,00	7,41	100	55	н/т	н/т	0	н/д	180	750,00	72	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 18: Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	42,88	2,34	1 514 374	-6,78	43,05	2,87	123 565	-7,22	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	80,10	5,12	894 426	-8,35	80,30	6,01	70 897	-9,28	58,23	ПРОДАВАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	20,88	3,32	8 833	-9,81	21,05	2,93	1 793	-9,27	12,90	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,40	5,53	150 679	-11,11	н/т	н/д	0	н/д	6,86	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	59,10	8,24	237 757	-23,25	59,40	8,30	1 647	-22,86	41,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	97,50	6,56	51 601	2,63	н/т	н/д	0	н/д	60,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	0,75	-37,50	н/д	-55,88	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	53,50	2,88	121 188	-15,75	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	17,83	-2,03	25 349	н/д	н/т	н/д	0	н/д	22,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	141,00	4,25	355 152	28,65	143,00	5,15	1 672	43,36	200,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,15	-1,28	155	17,22	22,25	-1,33	н/д	18,04	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	52,99	-1,87	485	34,14	53,10	0,00	0	53,91	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	55,00	0,00	2 690	12,25	65,10	7,48	466 183	29,71	55,00	ДЕРЖАТЬ

Вымпелком	1 in 4	111,26	5,68	368	33,90	111,55	5,88	189 008	41,29	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	65,90	17,66	81	34,84	65,55	19,16	131 666	39,94	н/р	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	9,64	4,22	21 779	14,76	н/т	н/д	0	н/д	U/R	U/R
Ситроникс	50 in 1	7,10	-4,05	2 455	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,74	-0,86	288	20,42	н/р	н/р
Система	1 in 50	31,25	10,04	101 175	-2,34	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	12,25	2,08	17 085	-7,90	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	58,40	1,92	4 095	28,78	59,35	4,12	8 061	30,44	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,97	5,45	9	22,22	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	89,23	0,66	0	16,82	92,50	-0,51	306	21,71	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	86,52	0,66	0	11,44	н/т	н/д	н/д	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,94	2,06	20	17,74	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	10,71	9,43	10	-11,69	11,50	11,11	н/д	-6,12	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	93,99	1,41	0	9,52	88,40	1,90	н/д	2,79	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,60	3,68	154	-4,44	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	145,75	1,61	0	13,83	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	42,65	-5,22	7 210	26,37	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	237,00	6,76	683 757	50,00	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	31,70	8,01	72 159	36,34	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	16,05	13,83	71 100	43,95	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ДЕРЖАТЬ
Полиметалл	1 in 1	6,26	-2,19	18 507	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	37,65	3,18	69 247	7,57	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	44,38	5,42	49 180	-8,96	44,60	6,19	5 931	-9,81	58,80	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	8,01	-1,36	17	-26,50	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,00	-5,60	989	-12,09	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	2,27	-12,99	10 899	-29,38	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	19,04	6,21	39 812	-6,33	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,71	-2,64	5	-5,33	н/т	н/д	0	н/д	N/R	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	41,70	14,15	71 374	63,66	н/р	пересмотр
Евраз	1 in 3	46,80	13,87	109 443	82,17	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	16,55	5,08	9 483	-2,65	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	109,57	5,35	136 958	64,64	98,00	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	32,00	9,22	38 503	23,08	н/т	н/д	0	н/д	38,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	37,20	0,00	0	-18,06	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,93	4,04	4 501	27,53	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	28,15	0,90	2 058	-16,22	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	12,85	-5,51	1 075	-5,52	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	28,13	3,65	51 367	17,16	н/р	н/р

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

**Илл. 19: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	406,6	33,9
Денежная база	Руб. млрд	5 346,6	29,7
Курс Руб./\$	Руб./\$	25,7305	-2,3
Инфляция, м-к-м	%	1,0	5,7

Источник: Банк России, Росстат

**Илл. 20: Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть \$/баррель	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	С нач.года %	Металлы	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	С нач.года %
Брент, спот	77,2	72,8	5,9	28,3	Золото, \$/унция	655	650	0,7	2,8
1-месяц	75,5	71,2	6,1	24,1	Платина, \$/унция	1291	1273	1,5	13,7
3-месяца	75,5	72,2	4,5	19,8	Палладий, \$/унция	367	367	0,0	9,7
Уралс	73,9	68,2	8,4	33,4	Никель, \$/тонну	35300	36200	-2,5	5,9
WTI	72,8	70,7	3,0	19,3	Медь, \$/тонну	7860	7560	4,0	24,2
RESCO	71,6	68,1	5,1	29,8	Цинк, \$/тонну	3450	3339	3,3	-19,6

Источник: Bloomberg

**Илл. 21: Российский рынок долговых инструментов**

	Дата След. Купон погашения	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта	
		%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн		
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	103,8	3,72	5,467	7,948	2,40	-2,7	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	138,9	33,95	6,107	7,921	6,90	2,4	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	175,8	26,72	6,226	7,253	10,18	4,1	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	109,7	-37,56	6,114	6,837	11,58	2,1	USD	BBB+
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 7	11/14/07	11/14/07	3,0	99,1	-10,32	5,618	3,027	0,35	71,7	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	97,9	-1,12	9,192	3,064	0,79	н/д	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	90,1	-7,76	5,955	3,330	3,47	2,7	USD	BBB+

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

**Илл. 22: Сравнительная оценка компаний, \$ млн**

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2006-09П
		2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Газпром	288 088	71 910	78 724	37 148	37 234	19 571	20 267	4,0	3,7	3,5	7,8	7,7	7,2	13,0	12,6	11,3	7%
ЛУКОЙЛ	73 925	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,1	1,1	1,1	6,0	7,2	6,7	9,1	12,0	11,6	-2%
Роснефть	102 870	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,1	2,5	2,4	14,2	10,7	9,1	24,9	21,3	16,3	13%
ТНК-ВР Холдинг	35 551	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,1	1,2	1,2	5,0	5,8	6,8	5,4	9,0	11,2	-5%
Газпромнефть	20 025	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,0	1,1	1,1	3,9	4,7	5,9	5,4	7,5	11,0	-6%
Сургутнефтегаз	43 456	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	2,4	2,5	2,6	6,1	7,1	8,3	15,0	14,3	16,7	-5%
Новатэк	15 756	1 911	2 390	854	1 041	523	667	8,2	6,6	5,3	18,4	15,1	11,2	30,6	24,0	16,9	25%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>8,8</b>	<b>8,3</b>	<b>7,9</b>	<b>14,8</b>	<b>14,4</b>	<b>13,6</b>	
РАО ЕЭС	64 068	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	2,0	1,7	1,4	11,2	7,4	7,3	48,9	21,6	27,2	17%
Иркутскэнерго	5 185	782	865	125	145	37	50	6,6	6,0	5,5	41,6	35,7	28,2	107,5	107,5	53,8	10%
Башкирэнерго	2 279	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,8	1,5	13,6	11,2	8,9	51,9	41,5	29,6	17%
Новосибирскэнерго	1 043	636	726	111	132	70	84	1,6	1,4	1,3	9,4	7,9	5,8	13,6	11,5	8,0	13%
ОГК-5	4 558	921	1 139	136	207	162	80	5,0	4,0	3,6	33,5	22,1	19,6	34,9	71,3	65,3	17%
ТГК-5	737	401	460	59	53	n/a	n/a	1,8	1,6	1,4	12,5	14,0	12,4	n/a	n/a	n/a	15%
МОЭСК	3 174	896	1 536	309	824	150	484	3,5	2,1	1,5	10,3	3,9	2,4	20,4	6,3	4,3	55%
МГЭСК	1 977	373	661	202	461	105	301	5,3	3,0	2,3	9,8	4,3	3,1	19,2	6,7	4,9	51%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>17,7</b>	<b>13,3</b>	<b>11,0</b>	<b>42,4</b>	<b>38,1</b>	<b>27,6</b>	
Система	18 251	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	1,9	1,6	1,3	4,6	4,0	3,6	24,0	19,6	17,3	19%
МТС	22 930	5 996	6 269	3 196	3 383	1 531	1 602	3,8	3,7	3,5	7,2	6,8	6,5	17,0	16,2	15,3	4%
Комстар-ОТС	4 666	1 208	1 345	509	568	169	186	3,9	3,5	3,1	9,2	8,2	7,6	23,8	21,7	20,4	12%
ВымпелКом	24 907	3 802	4 176	1 895	2 061	766	829	6,6	6,0	5,7	13,1	12,1	11,5	29,9	27,6	26,8	7%
Голден Телеком	2 657	764	882	230	281	90	120	3,5	3,0	2,6	11,6	9,5	8,0	26,5	19,9	16,8	16%
Ростелеком	7 316	1 483	1 482	430	411	157	150	4,9	4,9	5,0	17,0	17,8	18,1	44,5	46,6	46,2	0%
МГТС	2 941	791	993	355	451	173	229	3,7	3,0	2,7	8,3	6,5	5,9	13,8	10,5	9,2	17%
РБК	1 033	138	184	53	72	39	56	7,5	5,6	4,5	19,6	14,3	11,6	27,9	19,2	15,1	29%
Центр Телеком	2 724	1 056	1 286	317	442	26	90	2,6	2,1	2,1	8,6	6,2	6,0	59,5	17,2	19,8	10%
Сев-Зап Телеком	2 157	706	853	233	308	71	110	3,1	2,5	2,4	9,3	7,0	6,5	21,8	14,1	13,0	13%
Юж Телеком	1 678	636	728	171	215	-26	3	2,6	2,3	2,3	9,8	7,8	7,3	neg	203,3	29,0	8%
Волга Телеком	2 204	941	1 180	332	442	102	165	2,3	1,9	1,8	6,6	5,0	4,7	13,1	8,1	7,3	15%
Сибирь Телеком	1 946	1 089	1 369	372	513	139	210	1,8	1,4	1,4	5,2	3,8	3,5	9,7	6,4	5,9	15%
Уралсвязьинформ	3 410	1 258	1 477	413	551	110	191	2,7	2,3	2,2	8,3	6,2	5,6	18,5	10,7	8,5	12%
Дальсвязь	951	392	485	119	161	43	62	2,4	2,0	1,9	8,0	5,9	5,3	11,6	8,0	6,9	13%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>9,8</b>	<b>8,1</b>	<b>7,4</b>	<b>24,4</b>	<b>29,9</b>	<b>17,2</b>	
Нор Никель	38 883	11 300	13 256	7 654	9 638	5 008	6 915	3,4	2,9	3,4	5,1	4,0	5,0	8,1	5,8	7,4	0%
Северсталь	14 632	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,2	1,2	1,2	4,9	5,0	5,4	12,0	12,3	14,8	0%
НЛМК	18 529	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,1	2,8	2,9	7,0	6,7	7,2	9,3	10,7	11,6	2%
ЧЦЗ	850	486	636	165	254	107	169	1,7	1,3	1,6	5,2	3,3	4,3	7,6	4,8	6,6	6%
Евраз	18 352	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	2,2	2,0	2,1	7,7	7,7	8,2	10,0	15,2	17,0	3%
Полюс Золото	6 942	724	775	355	396	1 203	260	9,6	9,0	9,2	19,6	17,5	19,3	7,0	32,4	37,8	2%
Приаргунское ПГХО	1 155	212	288	29	70	8	42	5,4	4,0	2,1	39,8	16,5	3,5	141,4	26,9	4,9	62%
Highland Gold Mining	412	102	120	-87	23	-96	5	4,0	3,4	3,9	nm	17,9	45,7	neg	88,6	neg	2%
Peter Hambro Mining	1 628	177	187	64	97	31	47	9,2	8,7	4,5	25,4	16,8	7,6	49,9	32,9	12,1	43%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>14,3</b>	<b>10,6</b>	<b>11,8</b>	<b>30,9</b>	<b>25,5</b>	<b>14,0</b>	
Вимм-Билль-Данн	5 157	1 762	2 223	218	309	104	149	2,9	2,3	1,9	23,7	16,7	13,1	46,4	32,4	23,0	23%
Лебедянский	1 867	710	983	139	176	86	98	2,6	1,9	1,5	13,4	10,6	8,5	19,8	17,4	14,0	32%
Балтика	7 747	2 183	2 442	694	807	415	518	3,5	3,2	2,8	11,2	9,6	8,4	18,0	14,4	12,0	12%
Калина	461	350	409	52	60	30	36	1,3	1,1	1,0	8,9	7,6	6,8	13,2	10,9	9,6	15%
Аптеки 36'6	949	424	784	0	22	37	143	2,2	1,2	0,8	nm	44,1	19,9	19,6	5,0	neg	71%
Пятерочка	7 703	3 552	5 206	295	535	103	249	2,2	1,5	1,1	26,1	14,4	11,0	67,3	27,8	20,6	40%
Седьмой Континент	1 874	958	1 326	104	145	68	77	2,0	1,4	1,0	18,0	12,9	10,3	28,5	25,2	21,9	38%
Магнит	3 387	2 505	3 711	122	186	57	86	1,4	0,9	0,6	27,7	18,2	12,1	56,6	37,3	25,0	45%
Черкизово	1 015	630	842	74	113	30	45	1,6	1,2	1,0	13,7	9,0	6,5	25,3	16,8	11,0	29%
АмТел	998	817	1 019	77	80	-5	-28	1,2	1,0	0,8	13,0	12,4	7,5	neg	neg	45,5	20%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>17,3</b>	<b>15,6</b>	<b>10,4</b>	<b>32,7</b>	<b>20,8</b>	<b>20,3</b>	

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2006-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	7,3	3,6	3,1	27,9	18,6	11,7	34%
ВТБ	-	3 252	5 624	-	-	1 179	1 790	4,3%	4,8%	5,0%	5,4	2,3	2,1	32,2	21,2	13,8	58%
Возрождение	-	218	333	-	-	30	68	5,9%	5,9%	6,2%	6,9	3,2	2,6	47,4	21,2	13,6	44%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>35,8</b>	<b>20,3</b>	<b>13,0</b>	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

**Илл. 23: Даты закрытия реестров и дивиденды за 2006 г.\***

Компания	Дата закрытия реестра	Дата собрания	Дивиденды, руб./об.акцию	Дивиденды, руб./прив.акцию
АФК Система	12.05.2007	30.06.2007	48,00	-
ОАО Авиакомпания Сибирь (S7)	25.05.2007	25.06.2007	60,00	-
ОАО Автоваз	06.04.2007	26.05.2007	10,30	10,30
ОАО Акрон	10.04.2007	25.05.2007	24	-
ОАО Апатит	17.04.2007	23.05.2007	-	110
ОАО Аэрофлот	07.05.2007	23.06.2007	1,287	-
ОАО Балтика	28.03.2007	15.05.2007	39,50	39,50
ОАО Банк Возрождение	10.05.2007	29.06.2007	0,50	2,00
ОАО Банк Москвы	28.05.2007	28.06.2007	1,27	-
ОАО Вимм-Билль-Данн	15.05.2007	27.06.2007	3,18	-
ОАО Волгателеком	03.05.2007	22.06.2007	1,5776	2,9928
ОАО ВСМПО-АВИСМА	21.05.2007	28.06.2007	50,83	-
ОАО ВымпелКом	14.05.2007	29.06.2007	166,88	-
ОАО ГАЗ	03.05.2007	21.06.2007	42,30	42,30
ОАО Газпром	11.05.2007	29.06.2007	2,54	-
ОАО Газпром нефть	18.05.2007	22.06.2007	8,08	-
ОАО ГидроОГК	21.05.2007	13.06.2007	нет	нет
ОАО Дальсвязь	18.04.2007	06.06.2007	0,80	2,40
ОАО Казаньоргсинтез	30.04.2007	15.06.2007	0,25	0,3545
ОАО Калужская сбытовая компания	13.04.2007	28.05.2007	0,075632	-
ОАО Комстар-ОТС	17.05.2007	27.06.2007	0,15	-
ОАО Лебедянский	01.05.2007	20.06.2007	28,42	-
ОАО Ленэнерго	08.05.2007	22.06.2007	нет	0,45
ОАО ЛУКОЙЛ	11.05.2007	28.06.2007	38,00	-
ОАО МГТС	12.05.2007	29.06.2007	8,75	39,77
ОАО МГЭСК	07.05.2007	15.06.2007	0,008	-
ОАО Мечел	29.05.2007	29.06.2007	19,700	-
ОАО Мосэнерго	30.03.2007	15.05.2007	0,0212	-
ОАО МТС	14.05.2007	29.06.2007	9,67	-
ОАО Нижнекамскнефтехим	10.03.2007	26.04.2007	0,1586	0,1586
ОАО НЛМК	17.04.2007	05.06.2007	3	-
ОАО Новатэк	05.04.2007	24.05.2007	1,65	-
ОАО Новошип	07.05.2007	22.06.2007	0,90	0,90
ОАО Норильский никель	15.05.2007	28.06.2007	176	-
ОАО НПК Иркут	10.05.2007	25.06.2007	0,12	-
ОАО НТМК	21.03.2007	27.05.2007	1,12	-
ОАО ОГК-1	08.05.2007	22.06.2007	0,006075	-
ОАО ОГК-2	08.05.2007	22.06.2007	0,00187	-
ОАО ОГК-3	12.04.2007	08.05.2007	0,0237385	-
ОАО ОГК-4	10.04.2007	25.05.2007	0,004071	-
ОАО ОГК-5	13.04.2007	01.06.2007	0,0168187	-
ОАО ОГК-6	25.05.2007	29.06.2007	0,0349757	-
ОАО ОМЗ	11.05.2007	28.06.2007	нет	нет
ОАО Полюс-Золото	11.05.2007	29.06.2007	3,23	-
ОАО Промстройбанк	11.05.2007	29.06.2007	н/д	н/д
ОАО Распадская	27.04.2007	15.06.2007	1,94	-
ОАО Роснефть	23.05.2007	30.06.2007	1,33	-
ОАО Ростелеком	27.04.2007	16.06.2007	1,4790	2,9589
ОАО Салаватнефтеоргсинтез	12.04.2007	25.05.2007	1,00	-
ОАО Сбербанк	12.05.2007	29.06.2007	385,50	9,30
ОАО Свердловэнерго	17.04.2007	29.05.2007	0,0619594	-
ОАО Северо-Западный Телеком	04.05.2007	22.06.2007	0,357	0,858
ОАО Северсталь	27.04.2007	15.06.2007	10,60	-
ОАО Северсталь-авто	01.04.2007	18.05.2007	19,70	-
ОАО Седьмой континент	05.04.2007	27.05.2007	5,00	-
ОАО Сибирьтелеком	07.05.2007	25.06.2007	0,017019	0,031515
ОАО Силовые машины	10.05.2007	29.06.2007	нет	нет
ОАО Сильвинит	16.04.2007	01.06.2007	97	294
ОАО Ситроникс	17.05.2007	26.06.2007	нет	нет
ОАО Сургутнефтегаз	17.03.2007	05.05.2007	0,53	0,71
ОАО Татнефть	14.05.2007	29.06.2007	4,60	4,60
ОАО Таттелеком	07.05.2007	21.06.2007	0,01007	-
ОАО ТГК-1	07.05.2007	19.06.2007	0,0001034	-
ОАО ТГК-13	02.04.2007	17.05.2007	нет	нет
ОАО ТГК-2	06.04.2007	11.05.2007	0,000000571	0,000000571
ОАО ТГК-4	10.04.2007	15.05.2007	0,0001805	0,0001805
ОАО ТГК-5	25.03.2007	09.06.2007	0,0002943	-
ОАО ТГК-6	22.02.2007	10.04.2007	0,00000725	-
ОАО ТГК-8	11.05.2007	25.06.2007	0,0000327	-
ОАО ТГК-9	17.05.2007	28.05.2007	нет	нет

ОАО ТМК	-	27.06.2007	4,30	-
ОАО ТНК-ВР	27.04.2007	15.06.2007	7,32	7,32
ОАО Томскэнерго	20.04.2007	04.06.2007	нет	0,003345
ОАО Томская распределительная компания	23.04.2007	04.06.2007	0,001417	0,001417
ОАО Томская энергосбытовая компания	20.04.2007	04.06.2007	0,000843	0,000843
ОАО Транснефть	29.05.2007	30.06.2007	101,1	225,1
ОАО Тулэнерго	19.04.2007	31.05.2007	0,0368887	-
ОАО Тульская сбытовая компания	16.04.2007	15.06.2007	0,1651488	-
ОАО УГМК	18.04.2007	18.05.2007	5,02	-
ОАО Удмуртэнерго	20.04.2007	01.06.2007	0,116677	0,116677
ОАО Удмуртская энергосбытовая компания	16.04.2007	01.06.2007	0,212226	0,212226
ОАО Уралкалий	16.05.2007	21.06.2007	1,59	-
ОАО Уралсвязьинформ	27.04.2007	15.06.2007	0,016393	0,026606
ОАО Центртелеком	04.05.2007	18.06.2007	0,199962	0,389330
ОАО ЮТК	07.05.2007	26.06.2007	0,0400	0,1218
ОАО ЮТэйр	11.05.2007	28.06.2007	0,138	-
ООО Евразхолдинг	06.06.2007	20.06.2007	135,90	86,40
РАО ЕЭС России	11.05.2007	26.06.2007	нет	нет

Источник: данные компаний \* включая промежуточные выплаты

# 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  
Стратегия  
Нефтяная и газовая промышленность

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

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  
Публикация

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам

(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

Продажи российским клиентам

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  
Продажи, торговые операции  
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500  
Сабрина Риччи, Роман Коган  
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-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 сделать 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.