

9 июня 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

11-12 июня	Российские биржи закрыты
11 июня	Акции ВТБ будут включены в расчет индекса MSCI
13 июня	Публикация «Бежевой книги» ФРС (США)
14 июня	Индекс цен производителей в мае (США) Первичные обращения безработных (США)
15 июня	Процентная ставка Банка Японии (Япония)
18 июня	НК «Роснефть» планирует опубликовать отчетность по US GAAP за 1Кв07

Российскому рынку нужна хотя бы маленькая сенсация

На прошедшей неделе российский фондовый рынок, на больших оборотах (до 8 млрд./долл./день) «скатился» до отметки 1790 пунктов по шкале RTS (-2,15%, по состоянию на закрытие пятницы, 8 июня). С начала года, таким образом, рынок потерял 7% стоимости, с момента достижения исторического максимума — 2008 пунктов по шкале RTS — 11%. Понижительная динамика сформировалась в начале недели и была обусловлена деструктивными внешнеэкономическими тенденциями.

Российский фондовый рынок был не одинок в своих неудачах: американские фондовые индексы в течение недели потеряли не намного меньше (в среднем -1,8%), европейские — упали сильнее (в среднем 4%), азиатские снизились примерно вровень с российскими биржами. Рынки emerging markets по итогам недели испытали коррекцию в 2,5%, причем наиболее сильному проседанию подверглись фавориты прошлых недель — латиноамериканские фондовые рынки (в среднем -4,3%).

Главным ориентиром для российского фондового рынка при открытии 13 июня станут мировые фондовые биржи. За два дня праздников (11-12 июня), ситуация здесь может кардинальным образом измениться. Поэтому до конца сегодняшней сессии (суббота, 9 июня), наименее рискованным инвесторам можно порекомендовать зафиксировать накопленные прибыли, особенно, если они значимы.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Индекс RTS сделал почти 50%-ную повышательную коррекцию, а затем откатился к уровню 200-дневной скользящей средней и замер в нерешительности: рыночные «быки» пока не могут, а «медведи» уже не хотят.

С позиции технического анализа сложившая ситуация на рынке называется краткосрочный нейтральный тренд». То же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, что надо всегда иметь в виду.

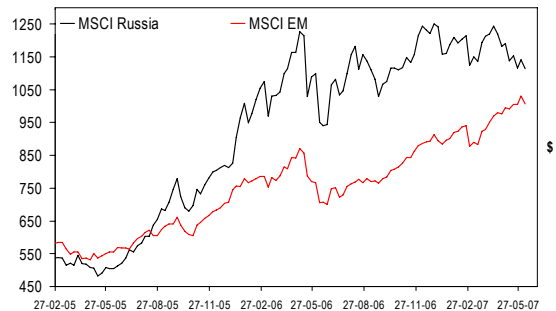
Среднесрочная перспектива российского рынка акций пока остаётся туманной, и будет сильно зависеть от того, сумеет ли индекс RTS удержаться выше своей 200-дневной МА. Однако в краткосрочной перспективе более вероятно возобновление коррекции в сторону повышения за счет избранных бумаг.

Сегодня мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ на индекс RTS, ибо будет возможность продать выше

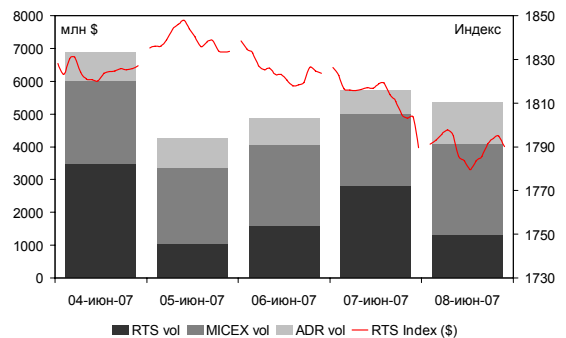
Продолжение на стр. 13

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 790,09	-2,15	-6,86
RTS-2	1 995,49	-0,23	8,56
RTX	2 428,49	-2,99	-11,51
MICEX	1 587,66	-1,99	-6,25
FTSE Russia	532,83	-1,86	-10,82
MSCI			
MSCI Russia	1 114,17	-2,36	-10,89
MSCI GEM	1 006,86	-2,39	10,32
EM Europe	613,25	-3,37	-3,60
EM Asia	413,31	-0,88	11,27
EM Latin America	3 600,04	-4,33	20,18
EM World	1 585,93	-2,42	6,90
Мировые			
DJIA	13 424,39	-1,78	7,71
S&P 500	1 507,67	-1,87	6,30
FTSE 100	6 505,10	-2,57	4,57
DAX 100	7 590,50	-4,97	15,06
CAC 40	5 883,29	-4,62	6,16
NIKKEI 225	17 779,09	-1,16	3,21
ISE 100	44 332,44	-4,64	13,33
Bovespa	52 329,68	-2,05	17,66
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБП)	25,84	-0,22	-1,85
Руб./Euro	34,8929	0,22	0,57
Euro/\$	1,3373	-0,59	1,32

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	38%	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	40%	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	49%	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	29%	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.

Российскому рынку нужна хотя бы маленькая сенсация

На прошедшей неделе российский фондовый рынок, на больших оборотах (до 8 млрд./долл./день) «скатился» до отметки 1790 пунктов по шкале РТС (-2,15%, по состоянию на закрытие пятницы, 8 июня). С начала года, таким образом, рынок потерял 7% стоимости, с момента достижения исторического максимума — 2008 пунктов по шкале РТС — 11%. Понижительная динамика сформировалась в начале недели и была обусловлена деструктивными внешнеэкономическими тенденциями.

Российский фондовый рынок был не одинок в своих неудачах: американские фондовые индексы в течение недели потеряли не намного меньше (в среднем -1,8%), европейские — упали сильнее (в среднем 4%), азиатские снизились примерно вровень с российскими биржами. Рынки emerging markets по итогам недели испытали коррекцию в 2,5%, причем наиболее сильному проседанию подверглись фавориты прошлых недель — латиноамериканские фондовые рынки (в среднем -4,3%).

Из-за высокой волатильности цен рекомендовать бумаги для краткосрочных вложений стало еще более сложно. Например, акции «Полус-Золото», очень сильные по фундаментальным характеристикам бумаги (+50% потенциала роста), в течение прошлой недели упали в цене более чем на 5%. Аналогичные картины можно было наблюдать в других секторах. Акции МТС, обладающие хорошим потенциалом роста (+23%): на минувшей неделе подешевели на 3,5%. «Сбербанк» с возможностями +40% подешевел на текущей неделе на 1,5%. Акции ВТБ, торгующиеся на внутреннем рынке с конца мая, за весь период торгов выросли в цене почти на 2% — до 0,0057 долл. Некоторые гарантии ценового роста обрел «Газпром»: в результате недавнего падения потенциал роста стоимости акции холдинга возрос до 15%. Аналитики Альфа-Банка производят кардинальный пересмотр инвестиционной привлекательности российских электроэнергетических акций. Рекомендации по бумагам эл/энергетической отрасли и сопровождающий отчет к ним выйдут через две недели.

Главными событиями прошлой недели стали: саммит «большой восьмерки», который продемонстрировал обострение взаимоотношений России, США и ЕС. Накануне саммита президент РФ В. Путин выступил с резкой критикой в адрес США по вопросу противоракетной обороны и заявил о готовности РФ нацелить ракеты на военные объекты в ответ на размещение системы противоракетной обороны (ПРО) США в Восточной Европе. Президент США Дж Буш во время визита в Чехию выступил с обвинениями в адрес Москвы в отходе от демократических реформ. Впервые президент Соединенных Штатов сравнил Россию и Китай в контексте озабоченности по поводу «открытости политической системы» и «тревожных последствий для развития демократии». Премьер Великобритании Т. Блэр оказался самым ярким критиком России, заявив, что не хочет выступать с «пустыми угрозами», но предупредил, что европейские страны могут «сократить до минимума» свои отношения с Россией. Это касается, в том числе инвестиций в российскую экономику.

На фоне критических высказываний в адрес внешнеэкономической политики РФ и скрытых угроз в отношении российской экономики со стороны руководителей крупных держав, 4 млрд.-ный (долл.) объем контрактов, которые, как ожидается, будут подписаны в рамках ПЭФ, будет как нельзя показательным. Санкт-Петербургский экономический форум, альтернативный Лондонской экономической «тусовки», стартовал 9 июня.

Пока заявления, сделанные российскими и западными чиновниками и бизнесменами звучат оптимистично, однако, в рамках уже существующих прогнозов. Рынок ожидает от форума хотя бы маленькой инвестиционной «сенсации», иначе его влияние на динамику рынка будет несущественным.

Помимо «картины мира», которую пытаются обрисовать на всевозможных политических и экономических мероприятиях, в начале июня на рынке произошли события, непосредственно повлиявшие на конъюнктуру фондового рынка.

Во-первых, глава ФРС США Б. Бернанке дал понять, что считает нынешний уровень процентной ставки в 5,25% достаточно комфортным для экономики и тем самым резко сократил ожидания относительно снижения ставки в 2007 г. Вчера Goldman Sachs отказался от прогноза сокращения уровня стоимости денег в США в текущем году. Рост индекса деловой активности в секторе услуг также сигнализируют о динамичном развитии экономики США. Таким образом, эйфория от статистических доказательств того, что в США «не все так плохо», и экономический рост более вероятен, чем экономический спад, сменилась ожиданиями ужесточения монетарной политики ФРС США. Вероятность снижения процентных ставок Федеральным ведомством в 2007 г., оцениваемая рынком фьючерсов, сократилась в течение двух недель с 51 до 5%, а вероятность повышения ставки FOMC выросла с 0 до 41%. Доходность казначейских облигаций US Treasuries подсочила до рекордного за последние пять лет уровня, тем самым автоматически снизив инвестиционную привлекательность фондового рынка.

Во-вторых, Европейский Центробанк повысил ставку на 0,25 пункта — с 3,75 до 4% годовых — самого высокого показателя за последние шесть лет. Ж. К. Трише заявил, что ЕЦБ оставляет прогноз инфляции на 2008 г. неизменным, не исключив возможности дальнейшего повышения ставок в текущем году. Снижение котировок на американском рынке стимулировало продолжение развития нисходящего тренда наиболее ликвидных европейских бондов. За неделю доходность 10-летних Bunds выросла более чем на 16 б. п. - это самый большой недельный рост с октября 2005 г. Доходность 2-летних бондов Германии поднялась до 4,46% - самого высокого уровня с мая 2001г. Доходность английских UK Years 10 выросла до 5,395%.

Дестабилизация ситуации на мировых биржах спровоцирована и со стороны Азии. Очередной обвал китайских бирж (-15% с конца мая по 4 июня) существенным образом разбалансировал этот региональный сектор мирового рынка. Теперь китайский рынок и прочие азиатские биржи движутся в противофазе, не позволяя игрокам использовать их в качестве ориентира.

Текущие тренды свидетельствуют о том, что в мире происходит глобальная переоценка привлекательности активов. Это не краткосрочный процесс. При всем этом российский фондовый рынок не выглядит аутсайдером. По данным EPFR, понижательный тренд с точки зрения оттока/притока средств в фонды России стран СНГ прерван. За неделю, завершившуюся 6 июня, после 6 недель оттока, здесь зафиксирован чисто символический приток (+4 млн. долл.). Фонды GEM за тот же период привлекли 237 млн. долл., рынки BRIC — потеряли 100 млн. долл. Сокращение объемов потоков средств фондов в развивающиеся рынки свидетельствует о том, что процесс перераспределения ресурсов в пользу менее рискованных инструментов акций и облигаций США замедлился. Однако, скачок доходности казначейских облигаций США может спровоцировать возобновление операций по перенаправлению

средств из рынков emerging markets в безрисковые инструменты и фонды развитых стран.

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
Июнь 6	4	237,4	-100
С начала года, всего	-345	1568,7	-749,3

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Финансовые катаклизмы напрямую взаимодействуют с тенденциями на товарных рынках. Где, помимо закона спроса/предложения, управляют спекулятивные составляющие. На товарных рынках важным событием стало снижение цен на никель до минимального за последние 2,5 мес. уровня 43 тыс. долл./тонну. Цены корректируются из-за роста запасов металла на складах и ввода новых правил торговли металлами LSE. Цены на нефть сильно колеблются — до $\pm 3\%$ /день. Несмотря на то, что волатильность разрушающе действует на психику фондовых игроков, для отраслевых эмитентов ситуация пока не выглядит опасной. Цены на нефть, и цены на цветные металлы находятся сегодня на комфортном для России уровне.

Динамика российского рынка в постпраздничный период и в последующие сессии выглядит малопредсказуемой. В ближайшие десять дней ожидается множество событий, способных повлиять на геополитику, внешнюю экономику и локальные фондовые секторы — начиная от выборов Президента Израиля, и заканчивая регулярными статданными США и других экономик.

Разумеется, будет продолжать оказывать воздействие сезонный фактор — годовые собрания акционеров и дивидендные истории. По мере приближения 30 июня остается все меньше компаний, для которых эта тема актуальна. Но среди таковых есть и крупные компании — «Северсталь», «Система», «Ростелеком» и проч. (см. таблицу в приложении). Из интересных событий: акционеры X5 Retail Group на годовом собрании рассмотрят вопрос об опционной программе для сотрудников (15 июня), что, вероятно, будет прокомментировано рынком. ТНК-ВР Холдинг на годовом собрании акционеров впервые представит отчетность по US GAAP - за 2006г. Акционеры МОЭСК на годовом собрании планируют утвердить дивиденды за 2006 г. в размере 60 млн. руб. НК «Роснефть» планирует опубликовать отчетность по US GAAP за 1Кв07 18 июня.

Из уже прошедших собраний акционеров отметим решения о выплате дивидендов компаниями «Акрон» и «Сильвинит», которые выплатят по итогам 2006 г. 1144 млн. и 1056 млн. руб. соответственно; решение акционеров ОАО «Северсталь-Авто» о выплате дивидендов в размере 19,70 руб. на одну обыкновенную акцию. Выплатит дивиденды также ОАО «ОГК-5» в размере 0,00634689 руб. на обыкновенную акцию. В результате дивиденды за год с учетом промежуточных выплат составят 0,0168187 руб. на одну акцию. Акционеры ОАО «Салаватнефтеоргсинтез» 25 мая утвердили выплату дивидендов за 2006 г. в размере 1 руб. на акцию.

Ряду компаний еще только предстоит утвердить рекомендованные дивиденды за 2006 г. Так, совет директоров ОАО «ГМК Норильский никель» рекомендовал годовому собранию акционеров выплатить за 2006 г. дивиденды в размере 176 руб. на обыкновенную акцию. Совет директоров ОАО «Северсталь» рекомендовал внеочередному собранию акционеров, которое состоится 29 июня, выплатить дивиденды за 1Кв 2007 г. в размере 2.6 руб. на одну обыкновенную акцию.

В целом объем дивидендных выплат российских компаний постепенно растет. Суммарные дивидендные выплаты наиболее ликвидных российских компаний выросли в 2006 г. на 12% и превысили 410 млрд. руб. При этом лидером второй год подряд становится ТНК-ВР Холдинг, который направляет на выплату акционерам около 120 млрд.руб. Нефтяной сектор традиционно выплачивает больше всего дивидендов, однако по итогам 2006 г. его доля несколько снизилась, главным образом, за счет телекоммуникационных компаний: Вымпелкома и МГТС.

Илл. 5: Объемы дивидендных выплат наиболее ликвидных российских компаний в 2005-2006 гг.

	Дивиденды, руб./об.акцию в 2006 г.	Дивиденды, руб./прив.акцию в 2006 г.	Объем дивидендных выплат 2006, млн.руб.	Объем дивидендных выплат 2005, млн.руб.	Прирост дивидендных выплат, %
ОАО Газпром	2,54	-	60 130	35 510	69
ОАО ЛУКОЙЛ	38,00	-	32 321	28 056	15
ОАО Газпром нефть	8,08	-	38 300	37 456	2
ОАО Роснефть	1,33	-	14 096	11 336	24
ОАО Сургутнефтегаз	0,53	0,71	24 402	36 667	-33
ОАО ТНК-ВР	7,32	7,32	119 300	131 300	-9
ОАО Татнефть	4,60	4,60	10 701	2 326	360
ОАО Новатэк	1,65	-	5 010	2 732	83
РАО ЕЭС России	нет	нет	нет	2 758	-
ОАО Мосэнерго	0,0212	-	600	454	32
ОАО ОГК-5	0,0168187	-	509	200	154
ОАО МТС	9,67	-	19 300	15 200	27
ОАО Вымпелком	166,88	-	8 600	нет	-
ОАО Ростелеком	1,4790	2,9589	1 798	2 041	-12
ОАО Комстар-ОТС	0,15	-	63	62	2
ОАО МГТС	8,75	39,77	1 333	нет	-
ОАО Центртелеком	0,199962	0,389330	520	173	200
ОАО Северо-Западный Телеком	0,357	0,858	529	397	33
ОАО ЮТК	0,0400	0,1218	275	336	-18
ОАО Волгателеком	1,5776	2,9928	633	589	8
ОАО Сибирьтелеком	0,017019	0,031515	328	235	39
ОАО Уралсвязьинформ	0,016393	0,026606	738	738	0
ОАО Дальсвязь	0,80	2,40	151	170	-11
ОАО Северсталь	10,60	-	10 101	15 014	-33
ОАО НЛМК	3	-	17 980	17 980	0
ОАО Норильский никель	176	-	33 550	18 390	82
ОАО Полюс-Золото	3,23	-	616	нет	-
ОАО Автоваз	10,30	10,30	331	183	81
ОАО Сбербанк	385,50	9,30	8 787	5 349	64
Всего, млрд.руб.			411	366	12
Всего без ТНК-ВР, млрд.руб.			292	234	24

Источник: данные компаний, Отдел исследований Альфа-Банка

Главным ориентиром для российского фондового рынка при открытии 13 июня станут мировые фондовые биржи. За два дня праздников (11-12 июня), ситуация здесь может кардинальным образом измениться. Поэтому до конца сегодняшней сессии (суббота, 9 июня), наименее рискованным инвесторам можно порекомендовать зафиксировать накопленные прибыли, особенно, если они значимы.

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

После достижения 30 мая минимальной отметки с начала года, индекс РТС к 6 июня вырос на 5,74%, практически полностью отыграв падение предыдущей недели. За ним последовали паевые фонды акций, однако по большинству из них средняя доходность с начала года пока остается отрицательной.

Илл. 6: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 06/06/07

ПИФ	Средняя доходность с 30 мая по 6 июня, %	Макс. доходность, %	Мин. доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Сред. доходность с нач.года, %
акции	2,38	4,35	-0,31	94	-4,32
денежный	0,69	3,78	-0,01	83	1,54
индексный	3,43	4,03	0,16	96	-4,89
облигации	0,57	10,78	-0,15	93	3,06
смешанный	1,92	3,85	-0,02	95	-2,98
фондов	2,49	4,78	1,08	75	-3,66
Индекс РТС	5,74				-5,11
Индекс РТС (рублевый)	5,52				-7,02

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

Оживление на рынке по времени совпало с ростом объема привлечений. На неделе с 30 мая по 6 июня открытые фонды акций, облигаций и смешанные фонды привлекли около 560 млн. руб. При этом основной прирост пришелся на смешанные фонды и фонды акций. В них поступило почти 960 млн. руб., что практически соответствует среднему недельному объему поступлений рекордного по привлечению 1Кв07.

Однако причины такого роста, к сожалению, следует искать не в возобновлении активности мелких вкладчиков. Во-первых, приток в фонды акций отчасти связан с перераспределением средств между фондами разных категорий. Так, значительный объем средств был выведен из фондов облигаций, которые на минувшей неделе «потеряли» почти 400 млн. руб.

Во-вторых, основной объем привлечения пришелся на один смешанный паевой фонд - РИГрупп Фонд Единство. В мае управляющая компания фонда провела роуд-шоу среди институциональных инвесторов, в результате чего привлекла на минувшей неделе около 520 млн. руб. Без учета этих средств чистый приток в открытые фонды составил скромные 40 млн.руб.

По всей видимости, сложившаяся ситуация с привлечением средств в ПИФы сохранится в течение нескольких недель. Основной объем поступлений будет обеспечен крупными институциональными инвесторами, а средства частных вкладчиков придут, когда они будут уверены в том, что на рынке восстановился повышательный тренд.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Умеренный рост доходностей внешнедолгового сегмента в первой половине недели сменился обвалом котировок в последние два дня. Был практически достигнут уровень 5,25% годовых для 10-летнего выпуска. Закрытие же происходило при 5,10% и 5,21% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков.

В отсутствие значимой статистики из США в течение недели инвесторы обратили внимание на повышение процентных ставок в мире. Так, если решение ЕЦБ повысить ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 4,0% годовых – было ожидаемым, то ЦБ Новой Зеландии (повысивший ставку до 8,0% годовых) удивил инвесторов и заставил задуматься о возможном повышении ставок в других странах. Кроме того, поступательное движение доходностей вверх подхлестывалось закрытием длинных позиций на рынке.

Российский внешнедолговой рынок также находился под давлением, однако ему была свойственна меньшая волатильность, чем американскому долговому рынку. Спред при этом большую часть недели колебался вокруг отметки 90 б.п. Вследствие низкой волатильности, в последний торговый день Россия-30 не успела отреагировать на коррекцию КО США и закрылась на уровне 109,63% от номинала, что привело к расширению спреда до 98-103 б.п.

Будущая неделя станет весьма интересной с точки зрения публикации данных по индексам цен производителей и потребителей, что может оказать существенное влияние на ожидания участников рынка по поводу изменения ключевой ставки со стороны ФРС.

Согласно консенсус прогнозам, инфляция в США в мае несколько ускорила (ожидания 0,6% месяц-к-месяцу), однако ядро индекса осталось без изменений. В случае, если статистика продемонстрирует рост годового показателя или ядра индекса, американский долг продолжит тестировать новые уровни доходностей вследствие формирования опасений, что ФРС вернется к политике повышения ставок.

Российский внешнедолговой рынок по-прежнему будет более инертен по отношению к событиям на американском долговом рынке. Кроме того окажет влияние и тот факт, что понедельник и вторник выходные дни в России. Спред вернется на укрепленные позиции в районе 90 б.п. вследствие коррекции цен вверх по российскому долгу после праздников. В то же время, доходности КО США останутся вблизи достигнутых уровней.

Корпоративные облигации

В первой половине текущей недели на внутреннем рынке наблюдалась техническая коррекция цен вниз после ралли второй половины мая. Однако с середины недели давление продавцов усилилось и привело к агрессивным продажам вслед за обвалом внешнедолговых рынков. Падение цен американского долга, долгое время игнорировавшееся российскими участниками рынка, стало более значимым фактором для продаж после того, как 10-летние КО США пробили уровень 5,0% годовых, достигая в пятницу 5,23% годовых.

Основные продажи затронули наиболее ликвидные инструменты – ОФЗ, «голубые фишки», облигации энергетического сектора и ритейла. Наиболее мощное снижение котировок в течение недели продемонстрировали облигации госдолга. Дополнительным фактором давления на этот сектор выступали планы Минфина по масштабным размещениям на следующей неделе. Как следствие, в первой половине недели ОФЗ падали в цене в рамках подготовки к аукционам, а в последствии – вслед за динамикой внешнего суверенного сектора. Самые дальние выпуски ОФЗ упали по итогам недели на 0,5-1,3%.

Следующая неделя будет короткой, но насыщенной. В первый рабочий день состоится самое масштабное за историю рынка размещение ОФЗ – Минфин увеличил объем предложения на 10 млрд руб до 42 млрд руб. Ранее объем размещения примерно соответствовал объему погашения и купонных выплат, приходящихся на этот день (29,6 млрд руб).

Судя по всему, данное увеличение предложения сделано в интересах госбанков (Сбербанка и ВТБ), привлекших значительный объем ресурсов в ходе размещения акций. Помимо увеличения предложения госбумаг, Банк России на следующей неделе проведет размещение нового выпуска ОБР на 350 млрд руб. Эти меры призваны временно связать объем избыточной рублевой ликвидности.

В корпоративном сегменте вниманию инвесторов также будет представлен большой объем новых выпусков. Новые эмиссии частично компенсируются предстоящими погашениями и купонными выплатами в корпоративном секторе.

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 7: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
5 июня	Заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев сообщил, что уровень инфляции за 5M07 составил 4.7%, что на 1.2 п.п. ниже 5.9% зафиксированных за 5M06.	Повышение инфляции побудило ЦБ РФ к действию. Начиная с 1 июля с 3,5% до 4,0-4,5% повышен норматив обязательного резервирования. Это поможет сдержать рост цен во 2П07. Однако эта мера по контролю за инфляцией может в канун выборов стать лишь одной из многих. Стабилизационный фонд продолжит стерилизовать порядка \$5.6 млрд в месяц; однако этого недостаточно для нейтрализации огромного притока капитала и экспортной выручки. Таким образом, мы ожидаем, что ЦБ РФ на протяжении следующих нескольких месяцев позволит рублю дополнительно укрепиться в валютной корзине. Мы предполагаем, что курс рубля к доллару к концу года составит 25.6 руб/\$.
Банковский сектор		
ВТБ		
5 июня	ВТБ сообщил, что чистая прибыль банка по РСБУ за 5M07 составила \$153 млн, что означает снижение на 13% год-к-году. Чистая прибыль банка за 4M07 составила \$184 млн.	Если исключить единовременный эффект от проведения IPO, то прибыль банка за 5M07 составила бы приблизительно \$261, включая \$77 млн в мае, в то время как в январе-апреле банк в среднем зарабатывал только \$46 млн. чистой прибыли. Таким образом, нам кажется, что динамика финансового рынка не оказала сильного отрицательного воздействия на показатели рентабельности банка.
Уралсиб		
5 июня	Уралсиб опубликовал негативные результаты по МСФО за 2006 год. Чистая прибыль составила лишь \$154 млн. – почти в два раза ниже наших ожиданий. ROE снизилось до 9.6%.	Результаты по МСФО за 2006 года подтверждают наше мнение, что банк ранее получал значительную часть дохода от переоценки своего портфеля активов. Снижение чистой прибыли означает, что банку теперь необходимо развивать свой коммерческий бизнес, чтобы компенсировать падение непроцентного дохода. Исходя из нашего нового прогноза на 2007 г., УРАЛСИБ в настоящее время торгуется с 3.4 P/BV и 36.6 P/E. Мы обеспокоены ожидаемой в 2007 г. низкой рентабельностью и неясными перспективами роста кредитного бизнеса, поэтому понижаем нашу расчетную цену 12M с \$0.035 до \$0.027, а рекомендацию – с ДЕРЖАТЬ до ПРОДАВАТЬ.
Нефтегазовый сектор		
4 июня	Интерфакс сообщил данные по добыче сырой нефти и природного газа в России за май 07 и 5M07. Майская статистика по добыче нефти четко указывает на продолжение стагнации в российской нефтедобыче. Объем общей добычи в мае 2007 г. снизился на 0.12% месяц к месяцу до 9 806 млн барр в сутки с 9 818 млн барр в сутки месяцем раньше. За 5M07 добыча нефти в России выросла на 3.91% год-к-году до 9 842 млн барр в сутки с 9 472 за 5M06.	
Газпром		
9 июня	По сообщению газеты Ведомости, компания не станет реализовывать свой опцион на покупку 20% пакета Газпром нефти у компании Eni.	Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для Газпрома и его нефтяной дочки. В настоящее время Газпром является держателем более 75% акций Газпром нефти и поэтому согласно российскому законодательству полностью контролирует деятельность компании.
Газпром нефть		
5 июня	Газпром нефть опубликовала финансовые результаты за ФГ2006 по US GAAP: выручка увеличилась на 38%, EBITDA на 27%, а чистая прибыль - на 31%.	Основным фактором роста прибыльности компании стала интеграция добывающих и перерабатывающих предприятий Славнефти (50%/50% СП Газпром нефти и TNK-BP Ltd.) непосредственно в бизнес Газпром нефти, что привело к росту более прибыльных нефтеперерабатывающих операций. Несмотря на эти неожиданно хорошие показатели, мы еще раз подтверждаем наше негативное отношение к нефтедобывающей отрасли в России и рассматриваем хорошие финансовые результаты Газпромнефти как блестящий пример того, как компания может улучшить показатели рентабельности, сделав акцент на развитие нефтепереработки и сбыта в отрасли.
ТНК-BP		

5 июня	ТНК-BP International, материнская компания ТНК-BP Холдинг, опубликовала весьма скромные финансовые результаты по GAAP США за 2006 г. Операционные расходы подскочили во 2П06 на 31% пг-к-пг, EBITDA сократился в 2П06 на 32% пг-к-пг, до \$3.1 млрд и увеличился год-к-году только на 3%, до \$7.7 млрд Чистая прибыль была зафиксирована в объеме \$6.6 млрд, или \$4.3 млрд за вычетом дохода от продажи Удмуртнефти.	Учитывая различие в структуре активов ТНК-BP International и ТНК-BP Холдинг, мы полагаем, что отчетная чистая прибыль ТНК-BP Холдинг окажется намного ниже \$4 млрд, что вызовет дальнейшее снижение уже и без того чрезвычайно низкого мультипликатора P/E. Мы считаем, что данная информация подтверждает общую тенденцию быстрого снижения рентабельности в нефтяном секторе и негативна для динамики акций компании.
8 июня	Как сообщила газета Коммерсант, на предстоящем ЕСА компании будет предложено утвердить предоставление кредитной линии объемом до 100 млрд руб (\$3.87 млрд) 100% дочерней компании Ваньеганнефть. Эти средства предполагается использовать на приобретение новых нефтегазовых лицензий в России.	Хотя мы признаем, что в течение последних нескольких лет затраты на приобретение новых месторождений нефти и газа резко возросли, в данном случае мы не видим, на что именно ТНК-BP Холдинг может потратить такую сумму, так как в последние годы компания покупала преимущественно небольшие новые проекты. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для торгующейся дочки ТНК-BP Холдинга.

АФК Система

5 июня	Президент Системы Александр Гончарук в своем интервью газете заявил, что руководство компании ведет переговоры о покупке пакета башкирских энергетических активов, планируя довести свою долю до контрольной.	Мы рассматриваем эти новости как ПОЗИТИВНЫЕ для акций данных компаний, поскольку такой стратегический инвестор как Система может повысить ценность этих активов. Мы полагаем, что это поможет улучшить корпоративное управление и уйти от трансфертного ценообразования. По нашим оценкам, наиболее недооценены нефтеперерабатывающие активы Башкирии.
--------	---	--

Электроэнергетика

5 июня	Газета Ведомости сообщила, что члены правления PAO «ЕЭС» не планируют продавать акции компании, полученные в рамках опционной программы.	Мы считаем данное сообщение ПОЗИТИВНЫМ сигналом для акций PAO. Во-первых, перенос продажи акций на более позднее время устранил риск понижающего давления на акции в краткосрочной перспективе. Во-вторых, это свидетельствует об уверенности топ-менеджеров PAO в дальнейшем росте рыночной капитализации компании до реструктуризации.
9 июня	Агентство Интерфакс сообщило, что Министерство экономического развития и торговли предложило внести поправки в механизм установления платы за присоединение к электросетям для ряда РСК. Министерство предлагает дать рассрочку определенным категориям пользователей при оплате подключения к электросетям. Кроме того, МЭРТ предложило освободить платежи за техприсоединение от налогов на прибыль, что позволит, соответственно, снизить данные платежи.	Эти предложения не должны напрямую повлиять на запланированную выручку РСК от платы за присоединение к электросетям, и потому мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО.

PAO ЕЭС России

8 июня	Агентство Интерфакс сообщило, что у тех акционеров PAO «ЕЭС», которые голосуют против второго этапа реорганизации компании, PAO может выкупить обыкновенные акции по 32.15 руб (\$1.24) и привилегированные по 29.44 руб. (\$1.14). Эти цены были определены независимым оценщиком Deloitte и уже утверждены Комитетом по оценке при совете директоров PAO «ЕЭС»	Новые цены выкупа акций демонстрируют значительное повышение оценки стоимости PAO со стороны Deloitte, по сравнению с ценами выкупа в рамках первого этапа реорганизации (на собрании, прошедшем 6 декабря 2006 г. были утверждены 16.41 руб (\$0.61) за обыкновенную акцию и 14.54 (\$0.54) за привилегированную. И хотя причина такого повышения оценки неизвестна, мы считаем это ПОЗИТИВНЫМ сигналом для акций PAO.
--------	--	---

Ленэнерго

5 июня	По информации Агентства Интерфакс, первый зампред правления ФСК Александр Чистяков объявил диапазон оценки Ленэнерго, который составил 22–35 млрд руб (\$850–1 354 млн)	Однако ни Чистяков, ни другие источники в прессе не сообщили, относится ли этот диапазон оценки к текущему капиталу, или к капиталу с учетом допэмиссии. Если исходить из того, что имеется в виду текущий капитал, то нижняя граница диапазона предполагает 34%-ный дисконт к текущей рыночной капитализации Ленэнерго (\$1 287 млн). Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций Ленэнерго до тех пор, пока не появятся разъяснения относительно оценки компании.
--------	---	---

ОГК-4

7 июня	По сообщению агентства Интерфакс, немецкая энергокомпания E.ON планирует участвовать в дополнительном размещении акций ОГК-4, которое намечено на июль 2007 г.	Эта новость в очередной раз подчеркивает стратегический интерес к российским генерирующим активам, в том числе и со стороны крупных иностранных инвесторов, что, на наш взгляд, окажет поддержку акциям генерирующих компаний и в частности ОГК-4.
--------	--	--

ОГК-5

6 июня	Агентство Интерфакс сообщает, что Министерство промышленности и энергетики (Минпромэнерго) и Росэнерго объявили первый тендер на строительство электростанции в Тарко-Сале (Ямало-Ненецкий АО) в рамках механизма гарантированных инвестиций. Основными претендентами на этот проект являются НОВАТЭК и ОГК-5, которые даже создали совместное предприятие для этого тендера.	До тех пор, пока не появится больше детальной информации по проекту в Тарко-Сале, сложно оценить его воздействие на оценку ОГК-5, и поэтому мы не включаем его в нашу модель. Таким образом, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций ОГК-5.
--------	---	---

6 июня	Компания Enel купила принадлежавшие PAO «ЕЭС» 25.03% ОГК-5 за 39.2 млрд руб (\$1.5 млрд), или \$0.1713 за акцию.	Данная сделка стала первым прецедентом продажи российских генерирующих активов иностранному стратегическому инвестору. До сделки единственной иностранной компанией, владеющей блокирующим пакетом российской генерирующей компании ТГК-1, был финский Fortum. Мы рассматриваем эту новость как очень ПОЗИТИВНУЮ для акций всех ОГК и ТГК, а также PAO «ЕЭС», поскольку она еще раз подтверждает огромный интерес стратегических инвесторов к российским генерирующим компаниям и готовность инвесторов платить значительные премии к текущим оценкам.
--------	--	--

Телекоммуникации

Волгателеком

5 июня	ВолгаТелеком опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2006 год. Выручка увеличилась на 8%, OIBDA – на 13%, чистая прибыль сократилась на 12%.	В целом, итоговые показатели выручки совпали с нашими ожиданиями, поэтому мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для акций компании. Мы ожидаем, что другие региональные операторы фиксированной связи в своей отчетности по МСФО за 2006 год продемонстрируют аналогичную динамику.
--------	--	--

АФК Система

8 июня	Система раскрыла намерение выкупить до 1.1% собственных акций в целях реализации опционной программы для руководства компании, а также «возможных будущих слияний». Цена покупки установлена в размере \$1350 за обыкновенную акцию (или \$27.0 за GDR).	Весьма возможно, что Система приобретет местные акции для программы, торгующиеся с 14% дисконтом к GDR. Однако компания не представила подробностей относительно сделки и ее сроков, поэтому мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ и сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с расчетной ценой \$35 за GDR и потенциалом роста 28%.
--------	--	---

Металлургия

Евраз

5 июня	ЕвразГ рупп предложила купить все акции Highveld Steel and Vanadium Corporation, которыми еще не владеет, по \$11.4 за акцию.	Цена оферты подразумевает оценку всей компании Highveld в размере \$1 130 млн. Это на 31 % выше, чем та цена, которую Евраз заплатил за 24.9% пакет акций Highveld концерну Anglo-American, но на 18% ниже, чем текущая рыночная оценка Highveld. У Евраз также есть опцион на покупку 24.9% акций Highveld у компании Credit Suisse. Согласно требованиям Европейской Комиссии, Евраз также должен продать часть своего ванадиевого бизнеса в ЮАР. Мы считаем эту возможную сделку НЕЙТРАЛЬНОЙ для Евраз, так как это событие ожидаемо рынком.
--------	---	---

ГМК Норильский никель

5 июня	Совет директоров Норильского никеля рекомендовал выплатить дивиденды в размере 176 руб (\$6.7) на акцию. Эта сумма включает в себя уже выплаченные промежуточные дивиденды за 9М06 в размере 56 руб (\$2.1) на акцию.	Размер дивидендных выплат должен составить примерно \$1.2 млрд. Общий размер дивидендных выплат не стал большой неожиданностью для рынка: ранее эту сумму называл заместитель генерального директора Норникеля Тав Морган. В целом, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Норильского никеля.
8 июня	Норильский никель опубликовал финансовые результаты за ФГ2006. Выручка выросла на 61% до \$11 550 млн в 2006. EBITDA более чем удвоилась до \$7 592 млн, вызвав увеличение рентабельности EBITDA до 66%.	Мы считаем сообщение сильных результатов НЕЙТРАЛЬНЫМ, так как они полностью соответствуют нашим ожиданиям. Мы инкорпорируем эти результаты в нашу модель, а пока сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12 месяцев \$223 за акцию и потенциалом роста 17%.

Потребительский сектор

Вимм-Билль-Данн

4 июня	Вимм-Билль-Данн объявил о повышении своего участия в Обнинском молочном заводе с 66% до 96% за счет приобретения пакета, ранее принадлежавшего компании Юнимилк	Мы считаем данное приобретение, которое, по нашей оценке, стоило компании от \$4.5 млн до \$10 млн, в целом позитивным событием, так как оно соответствует заявленной стратегии Вимм-Билль-Данн, направленной на постепенное доведение ее доли в каждой из дочерних компаний до 100%.
--------	---	---

X5 Retail Group

8 июня	Сегодня газета Коммерсант сообщила, что X5 Retail Group подписала предварительное соглашение о приобретении липецкой сети Корзинка за \$110 млн.	По нашему мнению, эта новость в целом нейтральна для X5. Мы ожидаем, что в ближайшие годы компания будет активно совершать сделки по слияниям и приобретениям в соответствии с избранной стратегией консолидации фрагментированного российского розничного рынка. Учитывая текущие торговые коэффициенты X5, а также опыт компании по интегрированию новых сетей, приобретения будут означать рост стоимости для акционеров X5.
--------	--	---

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

Технический анализ

Индекс РТС: нейтральный тренд как консолидация перед ростом?

Илл. 8: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 9 июня 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 04.06 –09.06.07	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ЗАКРЫВАТЬ ШОРТ	1792	Нейтральный	Нисходящий	C4 2008.71	Историч. максимум	P1 1777.87	200-дневная MA	OP 1829.21
					C3 1893.77	61.8% FiboR	P2 1707.08	38.2% FiboR	HI 1848.22
					C2 1875.36	26-недельная MA	P3 1613.91	50.0% FiboR	LO 1779.66
					C1 1855.43	7-недельная MA	P4 1520.74	61.8% FiboR	CL 1792.88

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Индекс РТС сделал почти 50%-ную повышательную коррекцию, а затем откатился к уровню 200-дневной скользящей средней и замер в нерешительности: рыночные «быки» пока не могут, а «медведи» уже не хотят.
- С позиции технического анализа сложившая ситуация на рынке называется краткосрочный нейтральный тренд». То же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, что надо всегда иметь в виду.
- Среднесрочная перспектива российского рынка акций пока остаётся туманной, и будет сильно зависеть от того, сумеет ли индекс РТС удержаться выше своей 200-дневной МА. Однако в краткосрочной перспективе более вероятно возобновление коррекции в сторону повышения за счет избранных бумаг.
- Сегодня мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС, ибо будет возможность продать выше

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



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

Sat Jun 09 2007 12:44:53

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Классический технический анализ индекса РТС

На рынке наблюдается состояние неустойчивого равновесия: «быки» не могут, «медведи» не хотят.

Индекс РТС сделал почти 50%-ную повышательную коррекцию, а затем откатился к уровню 200-дневной скользящей средней и замер в нерешительности: рыночные «быки» пока не могут, а «медведи» уже не хотят. С позиции технического анализа сложившая ситуация на рынке называется краткосрочный нейтральный тренд». То же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, что надо всегда иметь в виду. Среднесрочная перспектива российского рынка акций пока остаётся туманной, и будет сильно зависеть от того, сумеет ли индекс РТС удержаться выше своей 200-дневной МА. Однако в краткосрочной перспективе более вероятно возобновление коррекции в сторону повышения за счет избранных бумаг.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 10: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 9 июня 2007 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС остаётся нейтральным

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 10 продолжает двигаться в горизонтальном направлении, указывая на присутствие краткосрочного нейтрального тренда на рынке акций. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда прошла свою локальную вершину и сейчас падает, что является медвежьей предпосылкой.

Медленный момент начал расти, это – позитив!

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 10 сформировал свой минимум на отрицательной территории, и начал расти. Мы

рассматриваем это как бычий знак. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный максимум в области положительных значений и сейчас падает.

Краткосрочный цикл корректируется из сильно перекупленной области

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 сформировал свой локальный «гребень» в сильно перекупленной области и сейчас находится в фазе понижения. Однако мы не считаем это медвежьим сигналом. Скорей всего это понижение отражает факт консолидации на рынке и будет непродолжительным. Мы ожидаем, что цикл пройдет своё дно вблизи нулевого уровня и снова возобновит рост, что будет являться сильным бычьим сигналом.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевая поддержка на РТС расположено на уровне 1777

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Ключевая поддержка находится вблизи отметки 1777 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Индекс РТС сделал почти 50%-ную повышательную коррекцию, а затем откатился к уровню 200-дневной скользящей средней и замер в нерешительности: рыночные «быки» пока не могут, а «медведи» уже не хотят.
2. С позиции технического анализа сложившаяся ситуация на рынке называется краткосрочный нейтральный тренд». То же время, долгосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, что надо всегда иметь в виду.
3. Среднесрочная перспектива российского рынка акций пока остаётся туманной, и будет сильно зависеть от того, сумеет ли индекс РТС удержаться выше своей 200-дневной МА. Однако в краткосрочной перспективе более вероятно возобновление коррекции в сторону повышения за счет избранных бумаг.

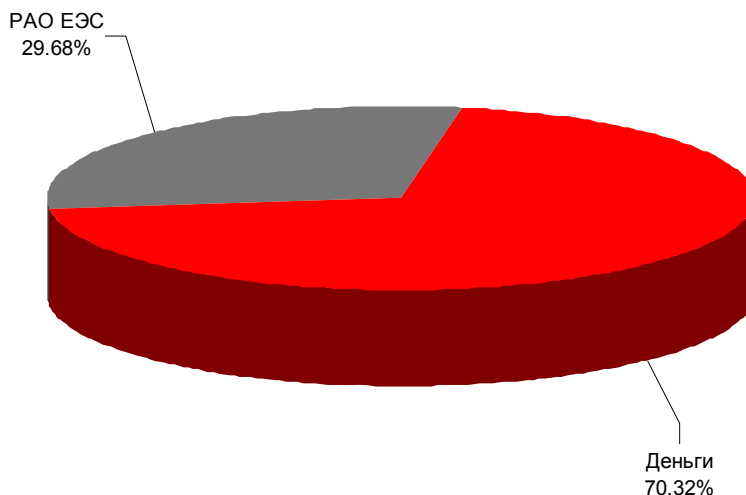
Сегодня мы рекомендуем **ЗАКРЫВАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, ибо будет возможность продать выше.

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.

Илл. 11: Структура технического портфеля по состоянию на 9 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 9 июня 2007 г.

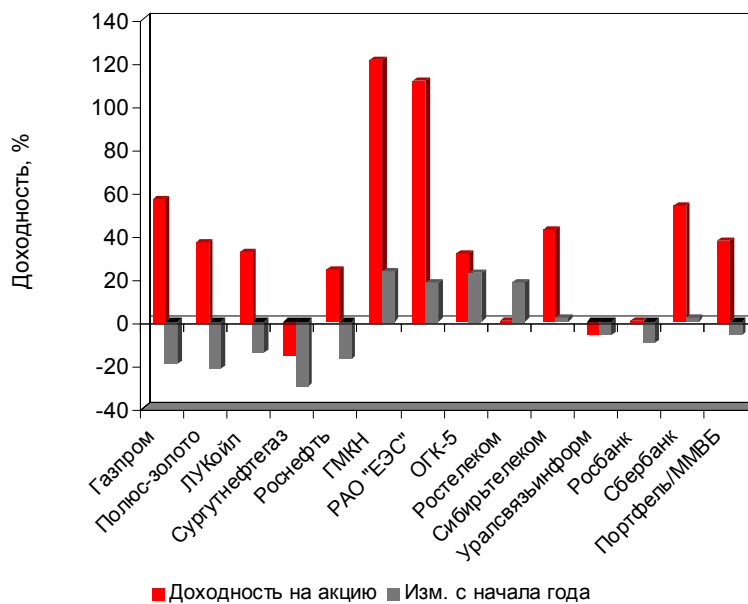
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма		Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн.С нач. %	Доходн. Год %
				Закрытие Руб.	Нереализ. П/У Руб./акция					
Газпром	КЭШ	-	-	-	242.56	0.00	7 040 000.00	7 040 000.00	56.76	-19.95
Полюс Золото	КЭШ	-	-	-	1014.0000	0.00	4 523 600.00	4 523 600.00	36.47	-21.52
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1956.50	0.00	3 977 100.00	3 977 100.00	32.06	-14.45
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	28.24	0.00	-1 986 600.00	-1 986 600.00	-16.02	-29.56
Роснефть	КЭШ	-	-	-	201.98	0.00	3 007 000.00	3 007 000.00	24.24	-17.22
ГМКН	КЭШ	-	-	-	5020.00	0.00	15 063 860.00	15 063 860.00	121.45	23.10
РАО ЕЭС	ЛОНГ	32.602	2 000 000	65 204 000	33.6700	2 136 000.00	11 727 750.00	13 863 750.00	111.77	18.35
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	4.0120	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	31.74	22.95
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	230.01	0.00	0.00	0.00	0.00	17.95
Сибирьтелеком	КЭШ	-	-	-	3.0000	0.00	5 300 000.00	5 300 000.00	42.73	1.73
Уралсвязьинформ	КЭШ	-	-	-	1.6040	0.00	-790 000.00	-790 000.00	-6.37	-6.30
Росбанк	КЭШ	-	-	-	172.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-9.95
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	94303.00	0.00	6 661 153.00	6 661 153.00	53.70	2.17
Портфель, всего				65 204 000		2 136 000.00	58 461 263.00	60 597 263.00	37.58	
Свободный кэш				154 501 263						
Индекс ММВБ						1591.70				-6.01

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 9 июня 2007 г.



Источник: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (4 – 9 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	9,32	-1,3	16 968	-19	9,3	-1,8	1 872 388	-20	220 637	10,76	15	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	75,20	-3,0	21 684	-14	75,4	-2,8	758 799	-14	63 962	72,14	-4	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,00	2,6	253	-12	3,9	5,0	65 974	-15	18 965	2,90	-28	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	7,80	-4,6	1 628	-15	7,8	-4,4	140 545	-17	82 666	6,86	-12	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,09	-3,6	2 467	-29	1,1	-3,1	176 325	-29	38 763	0,96	-12	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	1,90	8,0	1 498	-27	н/т	н/т	0	н/д	30 109	2,01	6	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	4,45	0,5	45	-4	4,4	-3,1	40 222	-5	9 695	3,01	-32	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,30	-18,9	24	-42	н/т	н/т	0	н/д	671	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,0	2,7	256	-21	5,1	1,3	11 455	-21	15 273	6,26	24	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,280	-0,2	91 744	19	1,29	0,5	5 185 972	17	52 533	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,23	0,0	0	14	0,2	-1,2	12 611	14	6 469	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	1,03	3,0	271	33	1,0	-3,7	4 260	24	4 910	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,171	0,3	1 227	39	0,170	0,1	9 079	26	5 028	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,150	5,0	625	21	0,150	2,4	45 667	19	4 541	0,15	1	ДЕРЖАТЬ
МТС	8,95	-3,5	922	4	9,0	-3,2	27 563	3	17 840	11,00	23	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	8,84	0,0	18	16	8,8	0,0	29 676	15	6 442	2,39	-73	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	8,90	0,0	0	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	79	8	27,2	1,1	32	8	2 107	36,50	38	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,92	0,0	415	23	0,9	-2,3	582	21	1 452	0,80	-13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,705	-0,3	939	8	1,7	-1,4	4 671	5	1 502	1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,20	0,0	0	13	0,2	-5,3	837	7	602	0,14	-31	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,300	-10,2	212	-12	5,3	-6,4	2 106	-12	1 304	8,10	53	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,115	-4,6	577	2	0,12	-3,0	2 183	2	1 375	0,15	29	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,064	0,0	0	-2	0,062	-2,5	36 556	-6	2 067	0,08	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,800	0,0	0	15	4,833	-0,3	665	13	459	5,50	15	ПОКУПАТЬ
Северсталь	13,00	-2,3	224	16	12,70	-4,7	7 996	8	12 100	15,30	18	ПОКУПАТЬ
НЛМК	2,70	0,0	68	15	2,7	-1,5	2 352	10	16 182	3,28	21	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	191,30	-4,6	20 968	22	192,8	-3,6	2 173 369	н/д	38 529	223,00	17	ПОКУПАТЬ
Полус	39,60	-3,5	158	-20	39,0	-3,7	39 289	-22	7 549	58,80	48	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	6,05	1,7	109	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 664	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,60	-6,0	218	5	9,0	0,5	3	н/д	7 508	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	120,00	14,3	12	76	121,5	8,6	3 609	77	3 263	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 610	-1,6	93 839	5	3 642	-0,8	746 700	2	77 929	5 050,00	40	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0057	1,8	8 845	н/д	0,0055	н/т	35 506	н/д	38 328	0,0076	33	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	2,03	1,5	55	40	н/т	н/т	0	н/д	2 117	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	0,56	-2,6	9	46	н/т	н/т	0	н/д	1 571	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,40	2,1	20	39	н/т	н/т	0	н/д	1 539	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,30	6,6	132	145	1,5	20,3	4 626	116	470	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 ГАЗС	0,03	0,0	0	44	0,0	-5,2	413	35	734	пересмотр	н/д	пересмотр
МОЭСК	0,12	-6,2	247	11	0,1	-2,4	551	14	3 404	0,18	49	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	0,0	0	7	0,1	-4,8	464	5	2 271	0,11	31	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	35,00	0,0	0	-33	33,8	-1,6	20	-37	3 482	58,16	66	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,00	-4,8	150	-11	9,9	-0,4	168	-9	998	9,17	-8	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	12,50	-0,8	28	-22	н/т	н/т	0	н/д	2 127	20,54	64	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	2,60	0,0	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	716	6,43	147	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,50	-3,2	150	-12	н/т	н/т	0	н/д	818	4,24	183	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,00	-1,0	15	-26	н/т	н/т	0	н/д	794	2,42	142	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	47,25	0,0	0	29	н/т	н/т	0	н/д	501	104,70	122	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,00	0,0	0	-23	н/т	н/т	0	н/д	591	335,00	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	72,95	0,6	51	17	н/т	н/т	0	н/д	1 353	106,40	46	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	289,00	-1,0	93	-1	287,8	-1,4	344	-3	3 332	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,10	0,0	16	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	133,00	3,1	7	н/д	н/т	н/т	0	н/д	678	193,00	45	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	700,00	7,7	196	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 193	1 000,00	43	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,21	-1,3	22	20	н/т	н/т	0	н/д	1 728	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,00	-0,5	734	21	н/т	н/т	0	н/д	1 890	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 425	6,3	200	2	н/т	н/т	0	н/д	2 682	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 150	-2,8	52	5	н/т	н/т	0	н/д	260	6 800,00	32	ПОКУПАТЬ

Иркут	0,97	0,3	116	-7	0,96	-0,8	409	-9	944	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	7,80	-1,2	19	-29	277	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,18	0,0	0	-5	н/т	н/т	0	н/д	1 274	н/р	н/д	н/р
Балтика	46,65	-4,8	933	5	46,2	-4,2	610	2	5 465	55,40	19	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	77,00	-2,2	155	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 572	96,80	26	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,50	-1,5	80	-1	н/д	н/т	0	н/д	1 988	24,10	-9	ДЕРЖАТЬ
Калина	36,00	-2,7	299	-30	36,6	3,6	374	-31	351	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36°6	95,00	8,0	851	63	95,4	5,6	1 688	65	760	124,00	31	ПОКУПАТЬ
Группа Разгуляй	3,60	-2,7	36	-10	3,6	-2,5	215	-9	382	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	69,30	7,4	356	26	69,5	3,7	704	22	3 049	98,00	41	ПОКУПАТЬ
РБК	8,95	2,3	783	-20	8,9	1,3	3 523	-23	1 067	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	250,00	2,0	75	16	н/т	н/т	0	н/д	2 438	н/р	н/д	н/р
Верофарм	37,90	0,0	38	19	н/т	н/т	0	н/д	379	н/р	н/д	н/р
Магнит	39,75	-5,4	221	11	39,8	-4,8	368	9	2 862	50,00	26	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,03	0,0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	6 432	0,03	-14	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	6,75	0,0	0	-4	6,6	-3,9	1 058	-10	4 592	7,60	13	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	62,00	0,0	0	9	60,8	-1,8	1 426	10	1 162	71,00	17	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	56,50	3,7	155	28	55,8	-3,9	1 911	16	7 345	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	8,96	-9,04	45	-18	н/т	н/т	0	н/д	310	12,32	38	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	23,00	0,00	0	-19	22,4	-1,48	49	-22	760	50,75	121	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,67	-1,47	360	-40	0,7	-4,96	57 170	-42	5 160	0,72	7	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,65	0,00	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	386	3,05	15	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,14	9,62	2 881	23	1,1	4,55	234 353	18	2 366	пересмотр	н/д	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,00	0,00	0	-17	2,7	-4,48	27 884	-24	728	2,02	-33	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 435	-7,72	1 744	-37	1 439	-7,72	25 658	-38	6 694	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,45	-3,33	92	-12	н/т	н/т	0	н/д	93	4,80	231	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,80	6,67	120	-27	н/т	н/т	0	н/д	59	3,20	300	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,53	-8,62	65	-31	н/т	н/т	0	н/д	42	1,82	243	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	54,00	1,89	329	-6	54,1	-0,70	388 341	-7	2 700	85,80	59	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	32,00	0,00	0	9	30,0	-5,89	108	0	0	44,40	39	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО прив	415,00	3,75	0	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	37,40	-1,19	1 518 200	-18,70	37,90	-1,17	84 983	-18,32	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	75,80	-2,82	1 213 296	-13,27	76,30	-2,18	137 575	-13,80	72,14	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	19,25	1,91	21 413	-16,85	19,45	1,57	915	-16,16	14,50	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	7,87	-4,49	124 131	-16,72	н/т	н/д	0	н/д	6,86	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	54,90	-2,14	161 378	-28,70	55,17	-1,66	19 190	-28,35	48,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	88,90	-3,16	21 105	-6,42	42,40	-4,01	106 381	-1,58	60,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	1,00	5,26	н/д	-41,18	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	50,10	0,60	236 581	-21,10	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	18,85	0,53	20 126	н/д	н/т	н/д	0	н/д	22,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	129,75	1,57	579 049	18,39	126,25	-1,17	7 027	26,57	н/р	пересмотр
Мосэнерго	100 in 1	22,85	-1,72	5	15,70	23,25	-8,82	н/д	23,34	н/р	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	37,00	-4,64	287	27,59	49,00	0,00	0	42,03	н/р	пересмотр
МТС	5 in 1	51,90	0,00	1 725	5,92	53,80	-3,81	461 937	7,19	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	72,43	-5,92	570	18,74	97,18	-6,56	317 379	23,09	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	36,90	-7,36	62	2,84	49,21	-7,98	84 073	5,06	н/р	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	8,60	-6,52	39 144	2,38	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	8,50	0,83	619	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,67	0,24	1 317	19,75	н/р	н/р
Система	1 in 50	27,41	-1,40	88 726	-14,34	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	12,60	-9,35	4 746	-5,26	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	53,58	0,62	10 996	18,15	53,11	-0,19	21 480	16,73	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	19,26	1,37	0	7,00	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	68,49	0,00	0	22,13	92,97	0,00	0	22,33	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	62,53	0,00	0	9,70	85,27	0,00	н/д	12,20	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,20	-4,89	10	16,13	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,85	-6,55	374	-11,80	11,75	487,50	н/д	-4,08	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	69,00	-0,69	1	9,52	92,50	-3,72	н/д	7,56	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,28	-1,28	236	-4,13	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	106,00	0,00	0	12,77	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	41,04	-13,84	15 398	21,60	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р

Норильский Никель	1 in 1	199,50	-4,55	856 462	26,27	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	25,90	-4,99	67 524	11,40	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	12,77	-5,41	42 239	14,53	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	1 in 1	5,90	-1,67	2 495	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	34,63	-5,12	17 142	-1,06	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	5,85	0,00	26	-26,88	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	150,50	-4,44	316	-11,21	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	140,00	-4,11	1 977	-12,50	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	901,00	-2,07	76 154	-10,88	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	43,50	-5,43	77	16,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	33,50	-5,31	57 781	31,48	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	35,65	1,86	58 250	38,77	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	14,63	0,21	14 691	-13,94	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	84,00	-6,15	121 020	26,22	98,00	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	29,70	-2,62	20 567	14,23	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	5,50	10,00	4 808	18,28	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	25,50	-3,34	6 933	-24,11	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	14,35	0,70	551	5,52	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	25,41	0,20	41 255	5,83	н/р	н/р
ВТБ	2000 in 1	11,00	-2,48	270 809	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./\$	25,9247	-1,5
Инфляция, м-к-м	%	0,6	4,0

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 19: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
\$/баррель									
Брент, спот	69,5	71,2	-2,4	15,6	Золото, \$/унция	649	656	-1,1	1,9
1-месяц	68,6	70,4	-2,5	12,7	Платина, \$/унция	1283	1276	0,5	12,9
3-месяц	69,1	71,3	-3,1	9,7	Палладий, \$/унция	366	367	-0,2	9,7
Уралс	65,4	67,4	-2,9	18,0	Никель, \$/тонну	43325	50075	-13,5	27,3
WTI	64,8	64,8	0,0	6,1	Медь, \$/тонну	7220	7270	-0,7	14,5
RESCO	64,9	66,6	-2,7	17,6	Цинк, \$/тонну	3673	3645	0,8	-14,4

Источник: Bloomberg

Илл. 20: Российский рынок долговых инструментов

	Дата След. Купон 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	-0,10	6,478	9,985	0,05	66,3	USD	BBB+
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	103,7	-0,42	5,534	7,952	2,47	8,9	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	139,1	-2,31	6,102	7,907	6,96	15,3	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	175,6	-3,15	6,244	7,260	9,87	15,5	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	109,6	-2,26	6,133	6,841	11,58	16,4	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/07	3,0	99,0	0,05	5,481	3,032	0,42	н/д	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	97,6	-0,01	8,815	3,074	0,86	21,0	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	90,3	-0,83	5,838	3,323	3,54	13,3	USD	BBB+

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

Илл. 21: Даты закрытия реестров и дивиденды за 2006 г.*

Компания	Дата закрытия реестра	Дата собрания	Ожидаемые дивиденды, руб./об.акцию	Ожидаемые 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 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 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 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	-	-
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-6	22.02.2007	10.04.2007	0,00000725	-
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 Транснефть	29.05.2007	30.06.2007	101,1	225,1
ОАО УГМК	18.04.2007	18.05.2007	5,02	-
ОАО Уралкалий	16.05.2007	21.06.2007		
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 Макавати, 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
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
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-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.