

28 мая 2007 г.

www.alfabank.ru

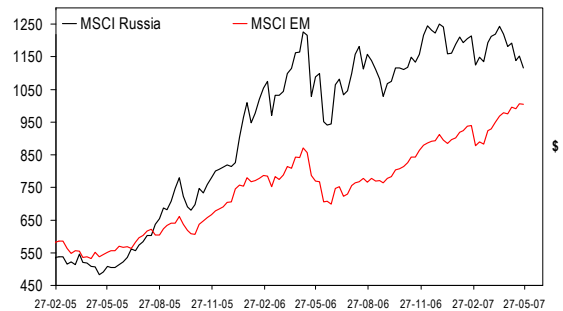
Москва

На будущей неделе

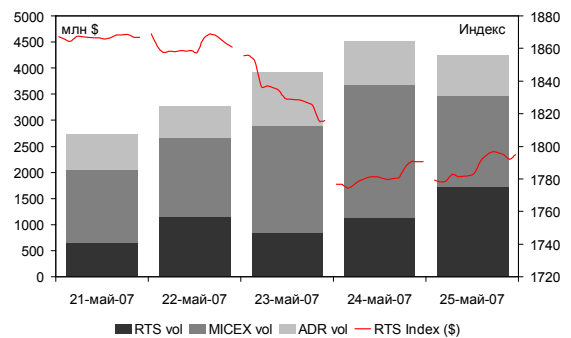
29 мая	ЛУКОЙЛ проведет road-show двухтраншевого выпуска еврооблигаций на 1 млрд долл. АВТОВАЗ планирует разместить облигационный заем
30 мая	МТС опубликует финансовую отчетность за 1Кв07 по US GAAP «Лебедянский» опубликует аудированную финансовую отчетность по МСФО за 2006г. и 1 квартал 2007г.
31 мая	ВВП за 1Кв07 (США) Индекс и ядро индекса PCE (США)
1 июня	Персональные доходы в апреле (США) Уровень безработицы в апреле (США)

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 794,76	-3,49	-6,62
RTS-2	2 005,18	-2,24	9,09
RTX	2 431,50	-3,27	-11,40
MICEX	1 581,51	-3,90	-6,61
FTSE Russia	525,14	-4,30	-12,11
MSCI			
MSCI Russia	1 116,04	-3,21	-10,74
MSCI GEM	1 004,87	-0,08	10,11
EM Europe	618,89	-2,10	-2,71
EM Asia	407,30	0,70	9,65
EM Latin America	3 584,44	-0,32	19,65
EM World	1 599,40	-0,33	7,81
Мировые			
DJIA	13 507,28	-0,36	8,38
S&P 500	1 515,73	-0,46	6,87
FTSE 100	6 570,50	-1,06	5,62
DAX 100	7 739,20	1,73	17,32
CAC 40	6 057,49	-0,72	9,31
NIKKEI 225	17 610,46	1,21	2,23
ISE 100	46 194,27	0,26	18,09
Bovespa	51 617,97	-0,88	16,06
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	25,92	0,42	-1,58
Руб./Euro	34,8041	-0,33	0,31
Euro/\$	1,3457	-0,39	1,95

Источник: Bloomberg

Эмоциональная перегрузка

Несмотря на большую или меньшую сбалансированность развития фондового рынка, среднесрочный прогноз фондовой конъюнктуры в РФ выглядит неопределенным. Рост рынка упирается в две проблемы: 1) оценку степени перегретости китайского рынка и возможные сроки и силу его коррекции и, соответственно, масштабы ее влияния на прочие emerging markets, и 2) политику ФРС США в области процентной ставки.

В понедельник начались вторичные торги акциями ВТБ в РТС и на ММВБ. Динамика их котировок станет «лакмусовой» бумажкой отношения инвесторов к российскому фондовому рынку. Вопрос заключается в характере направленных в акции ВТБ средств: долгосрочные ли это инвестиции, или спекулятивный капитал. По итогам нескольких часов торгов акциями на ВТБ можно сделать несколько промежуточных заключений:

- 1) Акции ВТБ инвестиционно привлекательны и обладают высоким потенциалом стоимостного роста с точки зрения фундаментальных факторов.
- 2) Рынок испытывает дефицит ликвидных инструментов с высоким потенциалом роста.
- 3) Рынок не испытывает дефицита свободных денежных средств.
- 4) На рынке преобладает спекулятивная составляющая.
- 5) Участники рынка эмоционально перегружены.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Индекс РТС всё-таки «прорвал» нижнюю границу «диагонального треугольника» или «восходящего клина», которая одновременно являлась долгосрочной восходящей линией тренда.

И долгосрочная тенденция и краткосрочный тренд на рынке стали нисходящим.

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе индекс РТС ждёт понижение в диапазон 1520-1707 пунктов, т.е. существенно ниже его 200-дневной скользящей средней.

Поэтому мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС, используя малейший отскок на рынке, с минимальной технической целью 1707 пунктов.

Продолжение на стр. 13

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
ВТБ	VTBR LI	\$15,2	36%	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	46%	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	31%	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.

Эмоциональная перегрузка

В последнюю полную неделю мая индекс РТС снизился на 3,5%, до 1795 пунктов (с 1860 пунктов 18 мая). Акции «второго» эшелона подешевели на 2,25%, до 2005 пунктов (2051 пункт 18 мая). Наибольшее снижение продемонстрировали акции «Полиметалла» (-11%), «Транснефти» и «ЮТК» (-10%), ОГК-4 и «Сбербанка» (-8,5%). В лидерах роста — акции «Мосэнергосбыта» (+11%), ГАЗа (+8,4%), РИТЭК (+4%). Количество растущих акций при этом ниже числа дорожающих бумаг. Торговая активность на рынке сократилась на 5-10% в зависимости от площадки по сравнению с предыдущей неделей и была сосредоточена преимущественно в секторе РАО «ЕЭС России», «Сбербанка» и «Норильского никеля», доля которых в общем обороте рынка превысила 50%.

Илл. 4: Среднедневной объем торгов на прошлой неделе и в 2006 г.

	В среднем в день, на прошлой неделе	% от общего	В среднем в день, на предыдущей неделе	% от общего	В среднем в день, В 2006 г.	% от общего
РТС – Классически	\$42		\$54		\$65	
РТС – ОТС	\$1,830		\$1,305			
ММВБ	\$1,372		\$2,067		\$2,365	
Газпром					\$309	
Всего, внутренний рынок	\$3,244	66%	\$3,426	65%	\$2,739	60%
LSE	\$990		\$1,191		\$1,231	
NYSE	\$299		\$244		\$326	
Всего, иностранные биржи	\$1,289	26%	\$1,435	27%	\$1,557	34%
ФОРТС	\$375	8%	\$412	8%	\$289	6%
В среднем за день	\$4,908	100%	\$5,273	100%	\$4,585	100%

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

В начале обзора повторим мнение, о том, что падение цен акций второго эшелона, обладающих хорошим стоимостным потенциалом, — негативный сигнал для рынка. Он свидетельствует о том, что на российском фондовом рынке доминируют спекулятивные настроения, которые, как правило, концентрируются в секторе акций первого эшелона. Ликвидность акций менее крупных компаний при этом снижается. Далее, рост фондовых индексов развитых стран в период снижения котировок emerging markets — также нежелательное явление. Рост цен американских акций обусловлен в том числе перевкладыванием средств из фондов emerging markets, включая российские, в фонды акций США. Данные по потокам инвестиционных фондов, отслеживаемых EPFR Global Fund Data Monitor, свидетельствуют об устойчивом желании инвесторов минимизировать риск. Отток средств из фондов Китая и Большого Китая продолжается в рамках реструктуризации портфелей инвесторов с целью уменьшения рисков активов. Эта тенденция усиливается в результате широкой переоценки глобальных трендов процентных ставок, что привело к очередному витку опасений по поводу усиления инфляции. В настоящее время Global Emerging Markets (GEM), Западная Европа, Япония и US Equity Funds испытывают сильное воздействие подобных настроений. Фонды Латинской Америки и фонды высокодоходных облигаций и высокодоходных облигаций США продолжают с легкостью противостоять деструктивным трендам, в то время как глобальные фонды акций, глобальные фонды облигаций, электроэнергетический сектор и инвестиционные фонды США открытого типа со сбалансированным портфелем продолжили капитализироваться на сильном желании многих инвесторов снизить риск.

Еженедельные данные агентства EPFR по притоку/оттоку средств вновь свидетельствуют об оттоке средств из фондов России и стран СНГ по состоянию на 23 мая. Хотя отток сократился — до 30 млн. долл. против 50 млн. долл./неделю в среднем с начала апреля. Фонды BRIC также испытали отток, но менее существенный, чем в предыдущие недели. GEM привлекли около 900 млн. долл. Фонды Китая и Большого Китая потеряли 355 млн. долл., продолжив практику вывода средств из высокорискованного сектора.

Илл. 5: 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 2	-59,8	48	-64,1
Май 9	-56,1	144,8	-92,2
Май 16	-53,2	-271,1	-108
Май 21	-30,4	897,4	-34,2
С начала года, всего	-300,5	1373,4	-518,7

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Китайский рынок, как видно, растет «собственными» силами. На прошлой неделе China Shanghai Comp. вырос еще на 3,7%. Т. о., прирост индекса с начала года составляет около 60%.

Российские же инвесторы, несмотря на значительное количество свободных рублевых ресурсов, не спешат «спасать» рынок. Это вполне разумно, поскольку в результате вложений в акции первого эшелона участники принимают на себя риски обесценения, а в акции второго эшелона — риски ликвидности.

Еще раз уточним, что речь не идет об ускорении падения цен акций российских компаний, мы говорим преимущественно о продолжении периода «застоя». Однако, стагнация рынка не намного лучше падения. Во-первых, теряется даже спекулятивный интерес к рынку, во-вторых, не находит приложения высокая ликвидность, скопившаяся в экономике, в-третьих, повторим, теряется ликвидность менее популярных акций. Единственный плюс подобного состояния рынка — возможность реализации запланированных IPO. На падающем рынке эмитенты, как правило, отказываются от размещения, а на растущем — свободные средства направляются в дорожающие акции на вторичном рынке, что может частично снизить эффективность первичных размещений (оттянуть на вторичный рынок часть средств, предназначенных для IPO).

У российского фондового рынка нет поводов для резкой коррекции. Уровень рисков в экономике не изменился, политические настроения умеренные, цены на нефть высокие, цены на металлы, также высоки. Финансовый сегмент попал в нынешнем году в «полосу неудач» преимущественно из-за перекосов в мировой финансовой системе. Это приводит к преобладанию на мировом рынке субъективных оценок. Далее, на мировом фондовом рынке явно формируются очаговые «пузыри». Определить, насколько они прочны, не берется ни один авторитетный аналитик, поскольку международная ликвидность в 2006-2007 гг. намного масштабнее, чем в предыдущие годы. Таким образом, определить, в течение какого срока они будут существовать, также затруднительно. Что касается российского рынка, то, несмотря на бурный рост в последние годы, акции недооценены примерно на 20-25%. Поэтому говорить о

наличии фондового пузыря здесь преждевременно. Среднесрочная волатильность рынка находится на высоком, но сбалансированном уровне. Таким образом, опасаться неконтролируемого раскачивания рынка в ту или иную сторону также нет оснований.

Доминирование средств отечественных участников в общем торговом обороте российскими акциями (см. Илл. 6) избавляет от опасений резкого оттока средств из отечественной фондовой системой.

Илл. 6: Индекс РТС - периоды роста и снижения

Начало	Окончание	Снижение	Рост	Длительность, недель
21-12-'04	10-03-'05		21%	11
11-03-'05	15-05-'05	-12%		9
17-05-'05	04-10-'05		64%	19
04-10-'05	19-10-'05	-16%		2
19-10-'05	27-02-'06		72%	18
27-02-'06	10-03-'06	-12%		2
13-02-'06	06-05-'06		30%	8
06-05-'06	13-06-'06	-30%		5
13-06-'06	11-08-'06		34%	8
11-08-'06	25-09-'06	-12%		6
25-09-'06	26-02-'07		33%	20 *
27-02-'07	05-03-'07	-11%		2
05-03-'07	16-04-'07		14%	6
16-04-'07		-11%		6

Источник: РТС

* за исключением новогодних праздников

Илл. 7: Динамика мировых рынков акций в 2005-2007 гг.

		2005	2006	2007	2005-2007
Dow Jones	США	0%	16%	9%	25%
Mexico Bolsa Ind.	Мексика	38%	48%	17%	138%
Bovespa	Бразилия	28%	33%	17%	98%
Merval	Аргентина	11%	35%	5%	59%
IBVC	Венесуэла	-32%	158%	-23%	36%
Shanghai Comp.	Китай	-8%	129%	55%	226%
Sensex	Индия	43%	48%	3,8%	119%
JCI	Индонезия	16%	55%	16%	109%
Kospi	Юж.Корея	54%	4%	15%	84%
DAX	Германия	28%	21%	17%	82%
CAC40	Франция	25%	16%	10%	60%
FTSE100	Великобритания	17%	10%	6%	37%
PFTS	Украина	35%	42%	77%	240%
TALSE	Эстония	49%	29%	6%	103%
WIG20	Польша	38%	22%	9%	82%
PX	Чехия	43%	8%	16%	78%
RIGSE	Латвия	63%	-2%	2%	61%
PTC	Россия	85%	71%	-6%	200%

Источник: Bloomberg

Однако, несмотря на большую или меньшую сбалансированность развития фондового рынка, среднесрочный прогноз фондовой конъюнктуры в РФ выглядит неопределенным. Рост рынка упирается в две проблемы: 1) оценку степени перегретости китайского рынка и возможные сроки и силу его коррекции и, соответственно, масштабы ее влияния на прочие emerging markets, и 2) политики ФРС США в области процентной ставки. До тех пор, пока ведомства, ответственные за регулирование данных финансовых секторов

В конце мая-начале июня (29 мая — 1 июня) на рынок будет поступать большая порция внешнеэкономической информации: значение индекса потребительской уверенности (май, США), протокол заседания комитета ФРС США от 9 мая, уточненные данные ВВП США за I кв., потребительские доходы/расходы (апрель), индекс цен потребительских расходов (апрель), индекс производственной активности в США (май) и отчет о занятости в США (май). Надеемся, что эта статистика позволит прояснить направление мысли чиновников FOMC. Богатым будет внутренний корпоративный информационный фон. На текущей неделе грянет очередная волна собраний акционеров, Советов директоров, финансовые отчеты эмитентов (МТС, «Лебедянский», и др.).

В понедельник начались вторичные торги акциями ВТБ в РТС и на ММВБ. Динамика их котировок станет «лакмусовой» бумажкой отношения инвесторов российского фондового рынка. Вопрос заключается в характере направленных в акции ВТБ средств: долгосрочные ли это инвестиции, или спекулятивный капитал. Преобладание долгосрочных инвестиций в общем объеме вложенных в акции ВТБ средств обусловит положительную динамику котировок акций при открытии вторичных торгов. Напротив, преобладание краткосрочного капитала приведет к отрицательному изменению котировок относительно цены IPO. Мы также увидим, насколько долгосрочные инвесторы уверены в росте российского фондового рынка. Не исключено, что долгосрочные игроки на фоне всеобщего негатива переквалифицируются в спекулянтов.

Цена акций растет на фоне снижения большинства blue chips, включая акции «Сбербанка» (-0,9%, обыкновенные). С 13:00 мск торги акциями ВТБ основного выпуска были приостановлены до конца торгового дня в связи с ростом цены на 54%. Торги дополнительным выпуском акций ВТБ, размещенных в ходе IPO, продолжаются в обычном режиме. По состоянию на 14:00 мск, в настоящее время котировки акций довыпуска выросли на 6% по сравнению с ценой открытия. 28 мая, объем торгов акциями ВТБ на российских биржевых площадках превысил 1 млрд. руб.

По итогам нескольких часов торгов акциями на ВТБ можно сделать несколько промежуточных заключений:

- 1) Акции ВТБ инвестиционно привлекательны и обладают высоким потенциалом стоимостного роста с точки зрения фундаментальных факторов.
- 2) Рынок испытывает дефицит ликвидных инструментов с высоким потенциалом роста.
- 3) Текущая ситуация характеризуется достаточной рублевой ликвидностью.
- 4) На рынке преобладает спекулятивная составляющая.
- 5) Участники рынка эмоционально перегружены.

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Открытые паевые фонды по-прежнему демонстрируют отрицательную доходность по отношению к началу года. Убытки несет большинство вкладчиков, которые инвестировали в ПИФы в течение первых трех месяцев 2007 г. Исключение составляют только те, кто вкладывал средства в фонды электроэнергетики и металлургии, и делал это преимущественно в первые две недели января, а также в первую неделю марта после февральской коррекции.

Илл. 8: Средняя доходность открытых ПИФов на 23/05/07

ПИФ	Средняя доходность с 16 по 23 мая, %	Макс. Доходность, %	Мин. Доходность, %	Фондов с положит. Доходностью, %	Сред. Доходность с нач.года, %
акции	-0,55	1,67	-2,78	14	-3,43
денежный	0,03	0,13	-0,35	83	1,48
индексный	-0,35	0,09	-0,70	8	-4,61
облигации	0,06	0,72	-0,92	64	2,55
смешанный	-0,41	0,72	-2,45	15	-2,58
фондов	0,06	1,69	-0,76	13	-2,51
Индекс РТС	-2,20				-5,53
Индекс РТС (рублевый)	-1,86				-7,31

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

Илл. 9: Сравнительная доходность отраслевых фондов акций, %


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

Не удивительно, что на этом фоне частные инвесторы отнюдь не стремятся активно вкладывать средства в паевые фонды. Кроме того, приближается лето – период, когда на российском рынке акций наступает период затишья. С учетом этого наиболее привлекательными в настоящий момент являются консервативные варианты инвестиций – фонды облигаций и банковские депозиты. Среди фондов акций интересным вариантом являются инвестиции в акции банков, тем более что на этой неделе начнется размещение первого открытого ПИФа «БКС – Фонд банковский акций». Согласно оценкам аналитиков Альфа-Банка, потенциал роста акций Сбербанка составляет 40%, ВТБ – около 36%.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

На рынке рублевого долга на отчетной неделе продолжалось ралли. Лидером ценового роста стал сектор госдолга –ОФЗ с дюрацией свыше 6 лет выросли за неделю в цене на 0,25-0,5%. Активизировались сделки и в секторе субфедерального долга. Наиболее торгуемые выпуски – Москва-39, -44, облигации Самарской и Московской областей показали менее значительный рост котировок (в пределах 0,25%). В секторе корпоративных бумаг ажиотажный спрос распространился на 3-ий эшелон корпоративного сегмента. Возросла доля спекулятивных покупок облигаций с повышенным риском.

Общей причиной столь позитивного настроения инвесторов является избыток рублевой ликвидности и отсутствие альтернатив для инвестирования. Рынок акций находится под давлением внешних факторов и демонстрирует падение фондовых индексов. На валютном рынке вторую неделю продолжилось ослабление рубля. В секторе внешнего долга котировки также снижаются вслед за американским рынком. В свете этих событий внутренний долговой рынок не реагирует на негативные сигналы, замечая лишь факторы, способствующие сохранению позитивного тренда.

Несмотря на близость конца месяца и последние налоговые платежи, текущий избыток рублевой ликвидности окончательно убедил инвесторов, что роста ставок денежного рынка в конце мая ожидать не стоит. Низкие ставки по 1-дневным кредитам и наличие свободных средств продолжают толкать инвесторов к наращиванию портфелей как через покупки на первичном рынке, так и на вторичных торгах.

В первой половине недели внимание участников рынка будет сосредоточено на размещениях, общий объем которых составит чуть менее 15 млрд руб. Сценарии размещений будут соответствовать общей рыночной конъюнктуре – на фоне значительной переподписки наиболее интересные выпуски будут размещены существенно ниже прогнозного уровня доходности.

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 10: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
22 мая	По данным Росстата, в апреле цены производителей выросли на 4.3% или на 6.1% с начала года.	Динамика ИЦП в основном отражает колебания цен на топливо и является значительно более волатильной, чем ИПЦ. Однако с начала 2003 года накопленный разрыв между ИПЦ и ИЦП вырос до приблизительно 30%, что безусловно увеличивает давление на ИПЦ. Кроме того, дефляционный потенциал дедолларизации, по нашему мнению, почти исчерпал себя. Если наблюдающийся рост инвестиций отразится на росте ВВП, это окажет понижающее воздействие на ИПЦ. Поэтому мы полагаем, что правительство все еще может уложиться в лимит по инфляции в 2007 году в размере 7.5-8.0%.
Банковский сектор		
Сбербанк		
21 мая	Наблюдательный совет Сбербанка утвердил норматив выплаты дивидендов за прошлый год на уровне 10% годовой прибыли банка по РСБУ, что соответствует \$340 млн.	Совет утвердил дивиденды в размере \$0.36 на привилегированную акцию и \$14.94 на обыкновенную акцию, что означают дивидендную доходность на уровне 0.6% и 0.4%, соответственно. Данное сообщение может оказать минимальное положительное воздействие на акции банка, поскольку уровень дивидендной доходности невелик. Дивиденды будут выплачены после годового собрания акционеров, которое назначено на 29 июня.
24 мая	Сбербанк опубликовал результаты по РСБУ за 4М07: чистая прибыль составила \$1.4 млрд, что указывает на 37% рост год-к-году.	Чистая прибыль за 4М07 не отражает влияние роста капитала, поскольку вторичное размещение акций Сбербанка было завершено лишь в конце марта. Ожидается, что привлеченный капитал в размере \$8.6 млрд даст банку в этом году около \$500 млн дополнительной прибыли, что предполагает 6% доходность на дополнительный капитал. В настоящий момент значительная часть привлеченного капитала все еще хранится на депозитах ЦБ РФ. Однако мы ожидаем, что он отразится на росте объемов кредитования к концу 3Кв07.
ВТБ		
23 мая	По информации из неуказанного источника, ВТБ планирует провести доэмиссию акций в размере 2.5% от своего акционерного капитала в целях осуществления обмена. Однако теперь ожидается, что коэффициент обмена будет определен на основе имеющихся данных о финансовых результатах за 2007 г.	Мы полагаем, что эта информация практически не проясняет ситуацию вокруг обмена акций ПСБ. Мы сохраняем наше мнение, что значительное изменение условий обмена маловероятно после проведения IPO ВТБ и если это все же произойдет, то станет негативным сигналом. Для акций ВТБ мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной \$15.2 за GDR.
Возрождение		
25 мая	Банк Возрождение опубликовал финансовые результаты за 1Кв07 по МСФО: чистая прибыль выросла на 78% год-к-году до \$10.6 млн., ROE банка по-прежнему остается высокой в размере 19.6%, а чистая процентная маржа составляет 5.8%; отношение расходов к доходам составило 66%.	Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции банка Возрождение с расчетной ценой на 12М \$71 и потенциалом роста 14%. В настоящее время Возрождение торгуется с 3.3x P/BV и 21.8x P/E. Мы полагаем, что расчетная цена и потенциал роста оправданы прогнозами по ROE на текущий год в размере 20.7%. Мы также считаем, что улучшение отношения расходов к доходам банка и увеличение займов на внутреннем и международном рынках, также могут послужить стимулом дополнительного роста.
Нефтегазовый сектор		
Газпром		
22 мая	В меморандуме выпуска еврооблигаций Газпрома указывается, что за 2006 год доказанные запасы газа компании (рассчитанные по методологии SPE) повысились почти на 14% год-к-году с 16 трлн. Куб.м до 18.2 трлн. Куб.м.	На данном этапе сложно сказать, связан ли данный прирост запасов с реклассификацией существующих запасов или освоением новых месторождений. Тем не менее, мы считаем данное сообщение ПОЗИТИВНЫМ для акций компании, поскольку оно подтверждает ее способность обеспечивать органический рост в долгосрочной перспективе.
23 мая	Правительство Башкортостана опубликовало сообщение о продаже Газпрому 54% акций компании Салаватнефтеоргсинтез.	Мы ожидаем, что Газпром купит весь пакет акции башкирского нефтехимического гиганта, что соответствует запросу, ранее направленному в ФАС. Мы считаем данное сообщение НЕЙТРАЛЬНЫМ для акций СалаватНОС на данном этапе, поскольку оно было вполне ожидаемым для рынка, однако полагаем, что компания недооценена по фундаментальным показателям

Роснефть

22 мая	Согласно пресс-релизу компании на дивидендные выплаты будет направлено 14 млрд руб. (\$545 млн), что соответствует выплате 1.33 руб. (\$0.05) на акцию и дает дивидендную доходность на уровне 0.2%.	Мы считаем данное сообщение НЕЙТРАЛЬНЫМ для динамики акций компании, поскольку дивидендные выплаты ожидаются довольно скромными. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с расчетной ценой \$6.9 за акцию и потенциалом снижения 15%.
23 мая	Президент Роснефти Сергей Богданчиков заявил, что Роснефть и ТНК-ВР договорились о разделении принадлежащего в данный момент администрации Иркутской области 11.29%-ного пакета акций Верхнечонскнефтегаза.	Мы считаем, что данное сообщение в некоторой степени ПОЗИТИВНО для акций ТНК-ВР, поскольку ранее ожидания рынка были в пользу Роснефти. Мы полагаем, что цена сделки не будет чрезмерно высокой, и, тем самым, данное приобретение создаст дополнительную ценность акционерам ТНК-ВР. Однако это приобретение не имеет стратегического значения, и маловероятно, что оно повысит шансы компании в борьбе с Газпромом за судьбу Ковыкты. Для Роснефти данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО.
23 мая	Президент Роснефти Сергей Богданчиков заявил, что компания продаст часть приобретенных на аукционе активов Юкоса.	Богданчиков не уточнил возможные объекты продажи, а также опроверг ходившие в СМИ предположения, что компания подписала соглашение с Газпромом о передаче Томскнефти газовой монополии. В отсутствие какой-либо информации о конкретных активах и возможных оценках, мы рассматриваем новость как нейтральную для компании.
24 мая	Президент компании Сергей Богданчиков сообщил подробности относительно среднесрочной программы капвложений в Восточной Сибири: Роснефть намерена потратить \$6.5 млрд на развитие нефтяных месторождений Ванкорского блока.	Хотя мы и считаем, что Ванкорское месторождение может быть очень прибыльным проектом (в основном в связи с благоприятным налоговым режимом), но данное сообщение мы рассматриваем как подтверждение общей тенденции отрасли, характеризующейся резким увеличением расходов на добычу нефти. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для Роснефти.

Газпром нефть

21 мая	Стало известно о том, что Совет директоров Газпром нефти рекомендовал выплатить акционерам компании \$1.5 млрд в виде дивидендов за 2006 год.	Довольно сложно найти причину столь щедрых дивидендов, особенно с учетом того, что в условиях стагнации нефтедобывающего сегмента компании требуется серьезные инвестиции для развития. Мы считаем, что это ПОЗИТИВНЫЕ новости в краткосрочной перспективе.
22 мая	Ведомости опубликовали предположение об ожидаемом объединении части активов Газпром нефти и Sibir Energy в рамках создания новой компании, которая может также включить в себя Московский НПЗ.	Мы не считаем, что на данный момент эта сделка реальна. Сумеют ли компании в результате сделки не разрушить свою стоимость – вопрос условий слияния. Однако это помогло компаниям разрешить давний спор в борьбе за активы.
24 мая	Интерфакс сообщил, что, согласно исследованию, проведенному консалтинговой компанией Miller and Lents (M&L), доказанные запасы нефти компании Газпром нефть, согласно методологии Общества инженеров-нефтяников (SPE), составили на конец 2006 года 4.48 млрд баррелей (601.8 млн т).	Мы полагаем, что в отчетах Газпром нефти относительно ее нефтяных запасов имеются значительные колебания, принимая во внимание разницу в методологии, используемой различными независимыми оценщиками, которых нефтяная компания нанимала для оценки своих запасов. Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для нефтедобывающего подразделения Газпрома и сохраняем нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции компании.

Транснефть

22 мая	По сообщению агентства Интерфакс, менеджмент Транснефти предложил сократить объем дивидендных выплат за 2006 г. до 822 млн руб (\$32 млн), что на 38% ниже год-к-году.	Совет директоров Транснефти рассмотрит этот вопрос 29 мая 2007 г. В этом случае, на дивидендные выплаты по префам будет выделено 350 млн руб (\$13.6 млн). За прошлые периоды Транснефть потратила 10% своей чистой прибыли по РСБУ на дивидендные выплаты по привилегированным акциям. Уже обозначившееся снижение чистой прибыли в 2006 г. на 24% приведет как минимум к соответственному снижению дивидендных выплат. На этом уровне дивидендная доходность составит 0.5%.
--------	--	---

Электроэнергетика

22 мая	На аукционе были проданы пакеты еще четырех сбытовых компаний, принадлежавших РАО ЕЭС: Нижегородской, Кузбасской, Свердловской и Оренбургской.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для сбытовых компаний в целом, поскольку итоги этих аукционов продемонстрировали колоссальный интерес стратегических инвесторов к отдельным сбытовым компаниям. Можно также ожидать, что окончательные цены сделок на этих аукционах будут использоваться инвесторами и оценщиками как ориентир при оценке сбытовых компаний.
--------	--	--

23 мая	На аукционе были проданы пакеты еще двух сбытовых компаний РАО ЕЭС: Белгородской и Вологодской. Последняя была продана по стартовой цене.	На наш взгляд, отсутствие конкуренции на некоторых аукционах, которое приводит к продаже активов без премии, может объясняться крупными рисками, связанными в настоящий момент со сбытовыми компаниями (вероятное падение выручки в связи с уходом некоторых потребителей, неопределенностью с будущими нормами регулирования т.д.). Эти риски полностью учтены при установлении стартовых цен на аукционах.
РАО ЕЭС		
22 мая	По сообщению агентства Интерфакс, три миноритарных акционера РАО «ЕЭС», в том числе Газпром и Норильский никель, подали заявки на добровольный обмен миноритарных долей.	Добровольный обмен миноритарных долей интересен лишь немногим портфельным инвесторам. Ранее мы указывали на то, что эти предложения будут привлекательными только для крупнейших стратегических миноритариев РАО, таких как Газпром и Норникель, и, таким образом, считаем, что подобное развитие событий было полностью предсказуемо, что НЕЙТРАЛЬНО для РАО «ЕЭС».
25 мая	Прошло ежемесячное заседание совета директоров РАО «ЕЭС». В числе основных вопросов: был одобрен максимальный объем допэмиссии акций ТГК-7, утверждены параметры допэмиссии акций ОГК-4, одобрена продажа на аукционах долей РАО в Башкирэнерго и Новосибирскэнерго. На завершение реорганизации самого РАО будет выделено 15.46 млрд руб (\$597 млн), которые будут направлены на оплату услуг консультантов и оценщиков, завершение операционной деятельности, выплаты по кредитам и прочие расходы.	В целом, рынок ожидал принятия всех этих решений, и поэтому мы рассматриваем итоги этого заседания НЕЙТРАЛЬНЫМИ для акций РАО «ЕЭС».
Красноярскэнергообит		
24 мая	По сообщению агентства Интерфакс, Норильский никель продал 25.26% акций Красноярскэнергообита. Компания не разглашает ни имени покупателя, ни суммы, уплаченной за пакет.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Красноярскэнергообита и сектора в целом. Это закономерный шаг на пути к выходу Норникеля из всех бывших активов Красноярскэнерго после продажи доли в Красноярской генерации и покупке блокирующего пакета акций ТГК-14, активы которой находятся в Чите и Бурятии.
Кубанская энергосбытовая компания		
21 мая	Стройсервис выиграл аукцион по продаже 49% пакета Кубанской энергосбытовой компании, принадлежавшего РАО ЕЭС, за 850 млн руб (\$32.9 млн).	Мы рассматриваем новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для сбытовых компаний в целом, так как цена сделки соответствует стартовой цене аукциона. Однако мы не исключаем, что предстоящие завтра и послезавтра аукционы могут оказаться более активными и иметь более ПОЗИТИВНОЕ воздействие на сбытовой бизнес РАО ЕЭС. В любом случае цена сделки будет использоваться инвесторами и оценщиками для определения индикативной оценки энергосбытовых компаний.
ТГК-1		
25 мая	немецкий энергетический концерн E.ON намерен образовать специальное совместное предприятие с российской корпорацией СТС под названием E.ON-СТС Энергия. Это совместное предприятие планирует инвестировать приблизительно \$1 млрд в развитие генерирующих активов в Тюменской области, а также участвовать в предстоящей допэмиссии акций ТГК-1	Данное сообщение еще раз указывает на растущий интерес иностранных стратегических инвесторов к российским генерирующим компаниям. Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для акций генерирующих компаний в целом и ТГК-1 в частности. Участие российского партнера кажется закономерным, поскольку оно существенно повышает шансы на приобретение российской генерирующей компании. Желание сконцентрироваться на Тюменской области также закономерно, поскольку данный регион является наиболее проблемным в плане надвигающегося дефицита мощности.
Телекоммуникации		
Уралсвязьинформ		
24 мая	Арбитражный суд Москвы признал безосновательными часть претензий по налоговой задолженности, предъявленных в октябре 2006 г. Уралсвязьинформу (УрСИ). Общий объем претензий был снижен с \$21.8 млн до \$6.0 млн.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Уралсвязьинформа, поскольку не считаем, что эти претензии могли оказать сколько-нибудь значительное воздействие на его оценку. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с расчетной ценой \$0.075 на 12 месяцев и 19%-ным потенциалом роста по обыкновенным акциям.
Вымпелком		
25 мая	Вымпелком опубликовал финансовые результаты по US GAAP за 1Кв07: выручка составила \$1.5 млрд, увеличившись на 3% кв-к-кв, OIBDA и чистая прибыль выросли на 11% и 40% кв-к-кв, соответственно.	Улучшение финансовых показателей относительно OIBDA было вызвано, в первую очередь, сокращением доли коммерческих, общехозяйственных и административных расходов в общей выручке с 31.7% в 4Кв06 до 29.3% в 1Кв07. В целом мы расцениваем объявленные результаты как ПОЗИТИВНЫЕ для компании в частности из-за уверенной органической динамики, высоких показателей рентабельности и ARPU.

Металлургия
ТМК

22 мая	ТМК представила финансовые результаты по МСФО за 2006 г. : выручка выросла на 15% год-к-году, составив \$3 384 млн	Положительные результаты были достигнуты, прежде всего, за счет роста продаж бесшовных труб на 23.9% (суммарный объем продаж - \$2,216 млн). Учитывая, что мощности компании по производству бесшовных труб полностью загружены, мы полагаем, что прирост выручки будет в основном обеспечен за счет дальнейших сдвигов в товарном ассортименте и повышения цен реализации. Мы также ожидаем, что российские цены на сталь в этом году могут снизиться на 5-10%, что также будет способствовать росту рентабельности ТМК.
--------	--	---

Норильский никель

24 мая	Норильский Никель объявил о повышении своей заявки на покупку LionOre до 27.5 канадских долларов за акцию, сделав ее на 10% выше предложения Xstrata	Величина предложенной суммы предполагает оценку LionOre в 5.9x EV/EBITDA 2007П, что совпадает со средним показателем для производителей цветных металлов (5.9x) и представляет собой дисконт к диверсифицированным металлургическим компаниям (в среднем, 6.9x). Мы считаем предложенную цену вполне адекватной и оправданной, однако предложение Норникеля – не последний шаг в борьбе за Lionore, и Xstrata повысит свое предложение.
--------	--	---

Евраз

24 мая	Совет директоров Евраз рекомендовал выплату дивидендов за 2П06 в размере \$1.1 на GDR (\$3.3 на акцию) сверх уже выплаченных промежуточных дивидендов в размере \$0.65 на GDR (\$1.95 на акцию).	Дивидендная доходность на годовой базе составит 5.2% (исходя из цены одной GDR \$33.8), что выше показателя за предыдущий год, составившего 4.6%. Мы считаем данное сообщение ПОЗИТИВНЫМ для Евраз, поскольку компания продолжает показывать один из наивысших уровней дивидендной доходности в российской сталеплавильной промышленности.
--------	--	--

Северсталь

24 мая	Северсталь объявила о покупке еще 9% своего итальянского дочернего предприятия Lucchini, тем самым повысив свою долю участия в нем до 79.82%.	Исходя из опубликованной за 2006ФГ EBITDA, цена сделки оценивается в 3.8x EV/EBITDA 2006 г. Однако рентабельность EBITDA Lucchini составила лишь 10%, что меньше, чем половина этого показателя для российских металлургических активов Северстали – 29%. Хотя мы с осторожностью относимся к международным металлургическим операциям Северстали из-за их низкой рентабельности даже в условиях высоких цен на сталь, мы считаем, что данная сделка НЕЙТРАЛЬНА для Северстали. Кроме того, Северсталь и ранее объявляла о намерении увеличить свою долю в Lucchini, и поэтому рынок уже был готов к этой сделке.
--------	---	---

Приаргунский ПГХО

22 мая	Компания опубликовала финансовые результаты по РСБУ за ФГ2006: объем выручки вырос на 22% год-к-году и составил \$207 млн, операционная прибыль выросла на 30%, чистая прибыль осталась без изменений в размере \$9 млн. По итогам 1Кв07 операционная и чистая прибыль снизились на 43% и 59% год-к-году.	Мы рассматриваем эти результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для компании, поскольку они в основном соответствуют нашим ожиданиям, и лишь некоторые показатели оказались ниже прогнозных. Мы полагаем, что главный потенциал роста курса акций компании лежит в пересмотре долгосрочных договоров с ТВЭЛ (или с недавно созданной Урановой горнорудной компанией), который, как мы ожидаем, произойдет не ранее 2008 г.
--------	---	--

Потребительский сектор
Вимм-Билль-Данн

23 мая	По информации российских СМИ, Danone представила кандидата в совет директоров Вимм-Билль-Данн. Кандидатура должна быть одобрена на ежегодном собрании акционеров компании 27 июня.	Мы считаем, что потенциальное участие в совете директоров представителя Danone – особенно столь опытного и занимающего столь высокий пост в Danone, как г-на Винсента – является позитивным фактором для акций ВБД. Это позволит наметить уверенный стратегический план роста ВБД, что, на наш взгляд, существенно перевешивает беспокойство по поводу того, что данное назначение даст Danone доступ к «коммерческим тайнам» его российского конкурента. Мы также считаем, что в краткосрочной перспективе это назначение может (снова) дать почву для разговоров о дальнейшем увеличении доли Danone в ВБД в будущем.
--------	--	---

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

Технический анализ

Индекс РТС: просто медвежий рынок

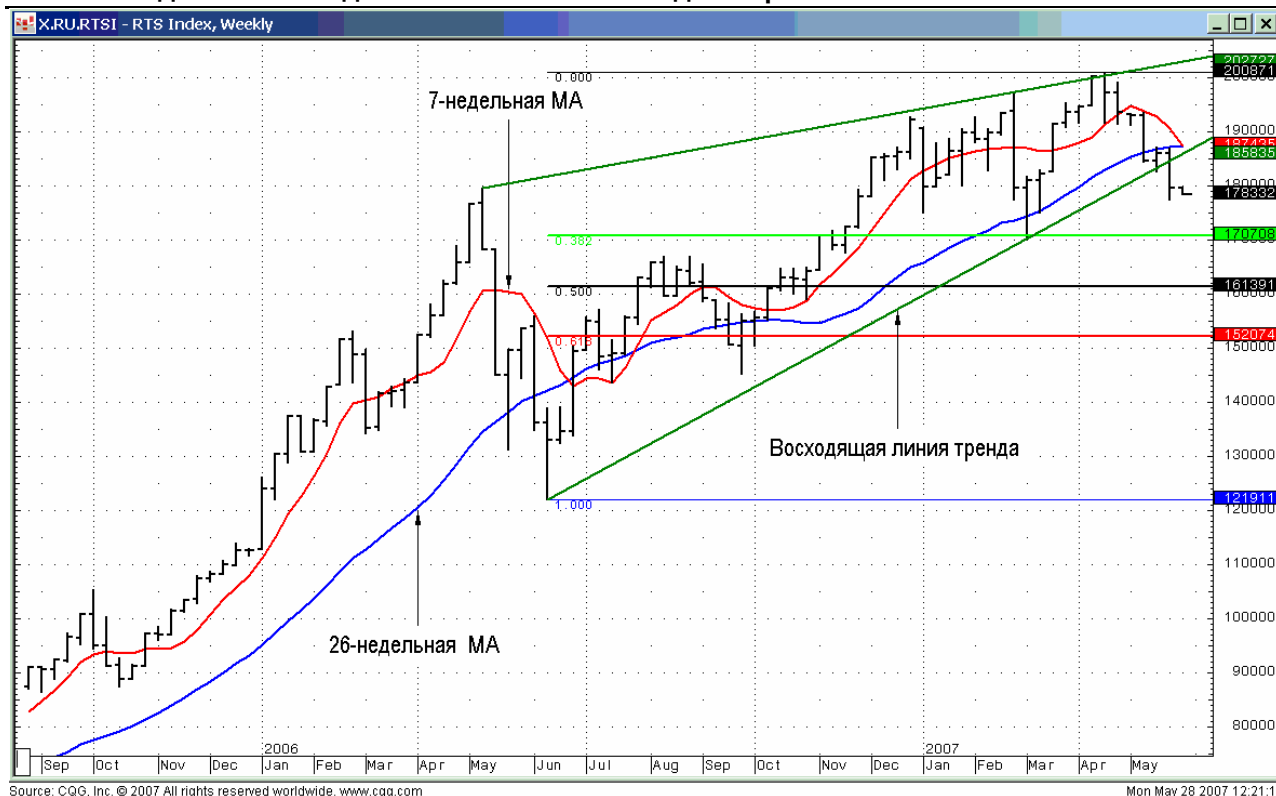
Илл. 11: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 28 мая 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 21.05 – 25.05.07
		Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ПРОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 1707- 1520	Нисходящий	Нисходящий	C4 2008.71	Историч. Максимум	P1 1770.06	200-дневная MA	OP 1860.49
				C3 1908.59	50-дневная MA	P2 1707.08	38.2% FiboR	HI 1869.29
				C2 1874.33	7-недельная MA	P3 1613.91	50.0% FiboR	LO 1773.73
				C1 1873.09	26-недельная MA	P4 1520.74	61.8% FiboR	CL 1794.76

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Индекс РТС всё-таки «прорвал» нижнюю границу «диагонального треугольника» или «восходящего клина», которая одновременно являлась долгосрочной восходящей линией тренда.
- И долгосрочная тенденция и краткосрочный тренд на рынке стали нисходящим.
- Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе индекс РТС ждёт понижение в диапазон 1520-1707 пунктов, т.е. существенно ниже его 200-дневной скользящей средней.
- Поэтому мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС, используя малейший отскок на рынке, с минимальной технической целью 1707 пунктов.

Илл. 12: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 28 мая 2007 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

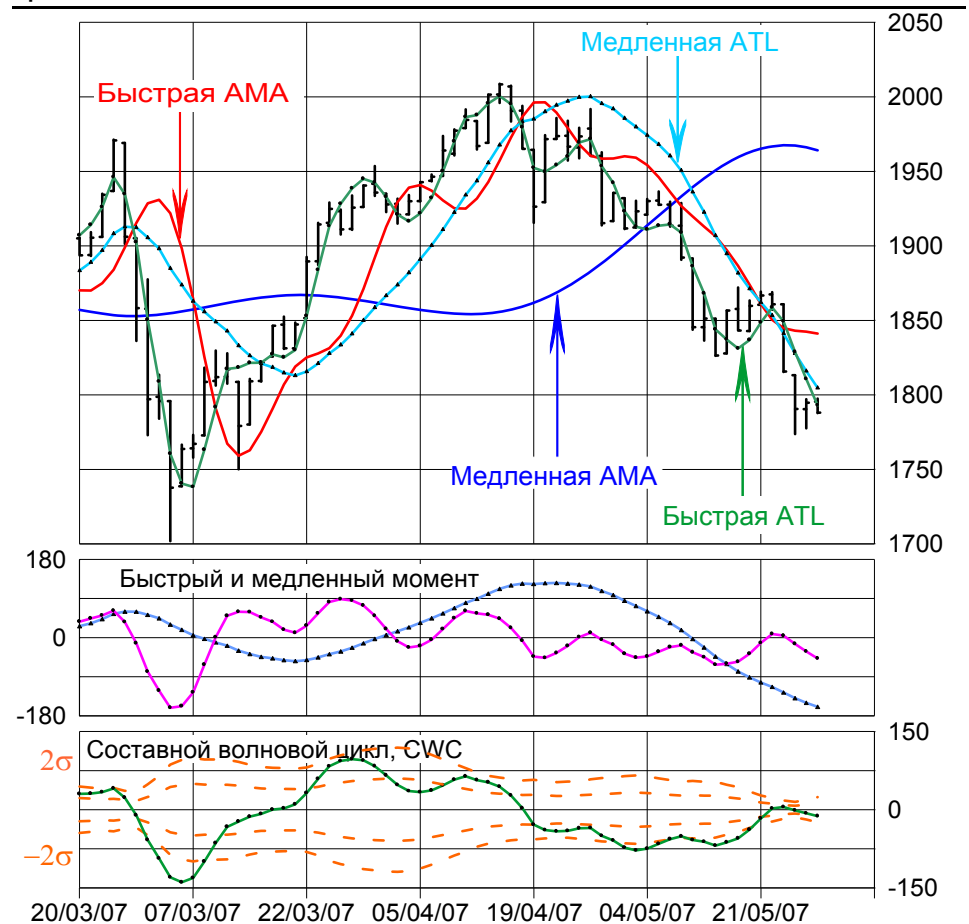
На РТС установился медвежий рынок, который, вероятно, продлится долго

Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС всё-таки «прорвал» нижнюю границу «диагонального треугольника» или «восходящего клина», которая одновременно являлась долгосрочной восходящей линией тренда. И долгосрочная тенденция и краткосрочный тренд на рынке стали нисходящим. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе индекс РТС ждёт понижение в диапазон 1520-1707 пунктов, т.е. существенно ниже его 200-дневной скользящей средней. В краткосрочной перспективе индекс РТС может отскокнуть от уровня 200-дневной средней, но этот отскок будет несильным и непродолжительным.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 13: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 28 мая 2007 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС остаётся нисходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 13 продолжает понижаться, находясь ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на рынке акций остаётся нисходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда прошла свою локальную вершину и сейчас падает в тандеме с медленной АТЛ, что является медвежьим сигналом.

Оба момента находятся в фазе падения

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 13 достиг отрицательной территории и продолжает понижаться. Это подтверждает присутствие нисходящей тенденции на рынке. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный максимум вблизи нулевой

отметки и возобновил падение. Это, безусловно, является дополнительным медвежьим сигналом.

Краткосрочный цикл возобновил падение на фоне низкой собственной волатильности

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 13 сформировал свой локальный «гребень» в Лизи нулевого уровня и возобновил падение. Переменная амплитуда цикла прошла своё минимальное значение, а сейчас начала увеличиваться. Это косвенно указывает на то, что предстоящее движение вниз может сопровождаться взрывным ростом собственной волатильности цикла.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевая поддержка на РТС расположена вблизи отметки 1700 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 11 и 12. Ключевая поддержка на РТС расположена вблизи отметки 1700 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

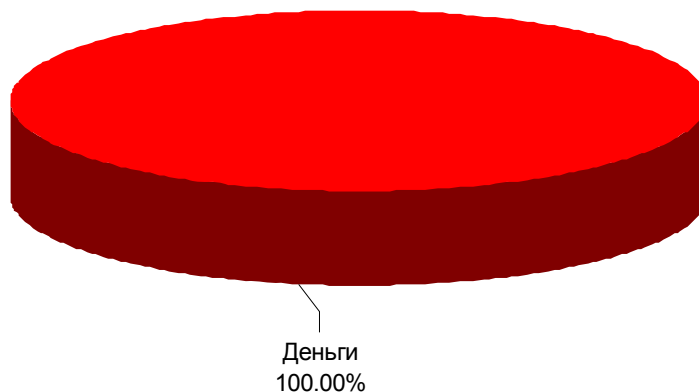
1. Индекс РТС всё-таки «прорвал» нижнюю границу «диагонального треугольника» или «восходящего клина», которая одновременно являлась долгосрочной восходящей линией тренда.
2. И долгосрочная тенденция и краткосрочный тренд на рынке стали нисходящим.
3. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе индекс РТС ждёт понижение в диапазон 1520-1707 пунктов, т.е. существенно ниже его 200-дневной скользящей средней.

Поэтому мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС, используя малейший отскок на рынке, с минимальной технической целью 1707 пунктов.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Текущая структура технического портфеля показана на Илл. 14. В настоящее время портфель пуст, однако, мы намерены открывать короткие позиции на отскоке.

Илл. 14: Структура технического портфеля по состоянию на 28 мая 2007 года.


Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 28 мая 2007 г. содержится в Илл. 15. Текущая доходность нашего портфеля составляет 36.34% при падении индекса ММВБ с начала года в 7.27%.

Илл. 15: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика по состоянию на 28 мая 2007 г.

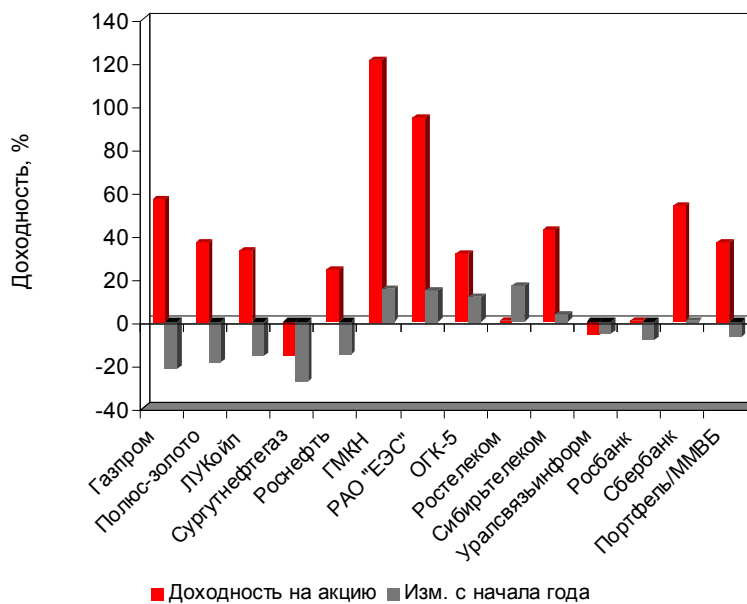
Акция	Позиция	Цена	Объем	Сумма		Нереализ. П/У	Реализ. П/У	Кумулят. П/У	Доходн.С нач. Года	%
		Руб./акция	Акции	Рубли	Руб./акция					
Газпром	КЭШ	-	-	-	235.73	0.00	7 040 000.00	7 040 000.00	56.76	-22.20
Полюс Золото	КЭШ	-	-	-	1046.2100	0.00	4 523 600.00	4 523 600.00	36.47	-19.02
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1920.70	0.00	4 113 300.00	4 113 300.00	33.16	-16.02
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	28.86	0.00	-1 986 600.00	-1 986 600.00	-16.02	-28.01
Роснефть	КЭШ	-	-	-	206.15	0.00	3 007 000.00	3 007 000.00	24.24	-15.51
ГМКН	КЭШ	-	-	-	4709.40	0.00	15 063 860.00	15 063 860.00	121.45	15.48
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	32.4770	0.00	11 727 750.00	11 727 750.00	94.55	14.15
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	3.6280	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	31.74	11.19
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	226.80	0.00	0.00	0.00	0.00	16.31
Сибирьтелеком	КЭШ	-	-	-	3.0400	0.00	5 300 000.00	5 300 000.00	42.73	3.09
Уралсвязьинформ	КЭШ	-	-	-	1.6110	0.00	-790 000.00	-790 000.00	-6.37	-5.90
Росбанк	КЭШ	-	-	-	175.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-8.38
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	92215.20	0.00	6 661 153.00	6 661 153.00	53.70	-0.09
Портфель, всего				0		0.00	58 597 463.00	58 597 463.00	36.34	
Свободный кэш				219 841 463						
Индекс ММВБ						1570.42				-7.27

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. 16.

Илл. 16: Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 28 мая 2007 г.



Источник: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (21 – 25 мая)

Илл. 17: 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	9,25	-3,6	9 442	-20	9,2	-4,2	1 356 011	-21	218 980	10,76	16	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	75,00	-1,4	13 989	-15	75,0	-1,6	999 187	-15	63 792	72,14	-4	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	3,85	0,0	0	-16	3,8	3,6	23 911	-18	18 254	2,90	-25	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,03	-0,1	5 181	-12	8,0	-1,0	266 848	-15	85 103	6,86	-15	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,14	-5,7	3 686	-25	1,1	-6,1	325 137	-26	40 728	0,96	-16	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	1,75	-7,9	974	-33	н/т	н/т	0	н/д	27 732	2,01	15	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	4,45	-0,9	90	-4	4,4	-1,2	52 560	-6	9 695	3,01	-32	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,37	-24,5	14	-29	н/т	н/т	0	н/д	828	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,0	0,0	0	-21	4,8	-3,8	4 604	-25	15 182	6,26	25	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,257	-5,1	76 099	16	1,26	-5,3	3 328 527	14	51 589	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,23	-2,1	23	14	0,2	-3,8	10 498	14	6 497	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	1,00	-2,9	406	29	1,0	-4,0	3 365	22	4 767	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,170	0,5	1 023	39	0,170	-0,4	6 777	25	5 010	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,136	-5,2	700	9	0,142	-0,9	14 471	13	4 102	0,15	11	ДЕРЖАТЬ
МТС	9,20	-2,1	561	7	9,1	-3,6	55 132	3	18 339	11,00	20	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	8,85	-3,8	768	16	8,9	-4,2	56 327	16	6 449	2,39	-73	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	9,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,19	-1,3	23	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 499	н/р	н/д	н/р
МГТС	26,40	1,1	79	8	25,9	-2,4	59	3	2 107	36,50	38	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,92	-5,0	3 038	23	0,9	-2,6	7 990	25	1 452	0,80	-13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,700	-3,4	2 760	7	1,7	-2,3	5 098	7	1 498	1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,20	-10,0	332	13	0,2	-4,8	1 063	15	600	0,14	-31	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,650	-6,6	759	-7	5,8	-4,3	1 915	-4	1 390	8,10	43	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,113	-5,9	395	0	0,12	-2,6	4 459	4	1 357	0,15	31	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,063	-3,8	382	-4	0,062	-5,1	65 905	-6	2 035	0,08	19	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,950	-1,0	99	19	4,894	-2,1	407	14	473	5,50	11	ПОКУПАТЬ
Северсталь	12,95	-5,1	149	16	13,09	-4,5	10 798	11	12 054	15,30	18	ПОКУПАТЬ
НЛМК	2,75	-2,5	277	17	2,6	-6,8	1 545	6	16 481	3,28	19	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	183,00	-3,9	18 294	17	183,0	-5,3	1 192 296	н/д	36 857	223,00	22	ПОКУПАТЬ
Полус	40,00	-4,8	820	-19	40,3	-3,9	53 552	-19	7 625	58,80	47	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	6,20	-10,1	571	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 705	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,10	0,0	0	11	н/т	н/т	0	н/д	7 944	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	105,00	0,0	0	54	104,8	-5,1	2 283	52	2 855	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 600	-5,8	32 991	4	3 588	-6,0	698 565	0	77 713	5 050,00	40	ПОКУПАТЬ

Илл. 18: 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	2,05	0,0	146	41	н/т	н/т	0	н/д	2 132	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	0,59	-4,8	136	56	н/т	н/т	0	н/д	1 670	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,39	0,0	20	36	н/т	н/т	0	н/д	1 508	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,22	0,0	0	129	1,2	-1,1	66	69	440	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,78	-0,6	39	45	н/т	н/т	0	н/д	3 442	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,49	-6,7	49	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 ГАЭС	0,03	-3,7	26	44	0,0	-4,1	267	44	734	пересмотр	н/д	пересмотр
МОЭСК	0,12	0,0	0	13	0,1	-3,7	820	16	3 475	0,18	46	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	2,0	319	2	0,1	-0,3	1 290	7	2 161	0,11	37	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	35,00	н/т	140	-33	35,8	-8,4	142	-34	3 482	58,16	66	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,50	4,0	136	-6	10,1	0,9	209	-8	1 047	9,17	-13	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	12,90	-5,1	26	-19	н/т	н/т	0	н/д	2 195	20,54	59	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	6,43	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,55	0,0	23	-9	н/т	н/т	0	н/д	845	4,24	174	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,01	н/т	24	-25	н/т	н/т	0	н/д	802	2,42	140	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	45,50	3,4	98	25	н/т	н/т	0	н/д	482	104,70	130	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	72,40	0,6	598	16	н/т	н/т	0	н/д	1 343	106,40	47	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
СУАЛ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	295,00	-3,0	2 005	1	292,4	-3,2	947	-2	3 401	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,22	-1,8	13	6	н/т	н/т	0	н/д	2 908	2,41	9	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	125,36	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	639	193,00	54	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	630,00	-7,4	77	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 073	1 000,00	59	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,24	1,4	70	21	н/т	н/т	0	н/д	1 752	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,04	1,0	128	22	н/т	н/т	0	н/д	1 908	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 345	-2,2	27	-4	н/т	н/т	0	н/д	2 532	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 300	-5,4	64	8	н/т	н/т	0	н/д	267	6 800,00	28	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,95	-2,6	97	-8	0,95	-1,4	1 028	-10	929	н/р	н/д	н/р

ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	8,15	-4,2	90	-26	289	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,18	0,0	0	-6	н/т	н/т	0	н/д	1 267	н/р	н/д	н/р
Балтика	49,00	-2,0	18	11	49,3	-0,7	196	8	5 741	55,40	13	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	85,00	0,0	0	6	н/т	н/т	0	н/д	1 735	100,70	18	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	28,00	-3,8	172	5	н/д	н/т	0	н/д	2 100	24,10	-14	ДЕРЖАТЬ
Калина	34,50	-4,8	428	-33	34,4	-6,2	659	-36	336	51,10	48	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36°6	91,00	-0,5	109	56	90,0	-1,4	444	55	728	124,00	36	ПОКУПАТЬ
Группа Разгуляй	3,90	-4,9	228	-3	3,9	-1,7	219	-2	413	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	62,35	3,1	62	13	63,3	1,4	270	11	2 743	88,50	42	ПОКУПАТЬ
РБК	8,85	-4,0	406	-21	8,9	-5,1	3 825	-23	1 055	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	259,00	-4,8	211	20	н/т	н/т	0	н/д	2 526	н/р	н/д	н/р
Верофарм	39,50	-1,3	219	24	н/т	н/т	0	н/д	395	н/р	н/д	н/р
Магнит	43,00	-4,9	902	20	43,1	-5,3	498	18	3 096	50,00	16	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,03	-7,4	81	-1	н/т	н/т	0	н/д	6 616	0,04	8	ДЕРЖАТЬ
Промстройбанк	1,65	-4,1	208	-11	н/т	н/т	0	н/д	2 081	2,45	48	ПОКУПАТЬ
Возрождение	62,50	1,6	19	10	63,3	0,8	3 900	14	1 172	71,00	12	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	57,25	-9,3	29	30	58,1	-3,8	1 310	21	7 443	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. 19: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	9,85	0,31	99	-10	н/т	н/т	0	н/д	341	12,32	25	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	25,00	0,00	0	-12	24,2	-1,44	145	-16	826	50,75	103	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,72	-2,17	1 105	-36	0,7	-4,33	86 987	-37	5 545	0,72	0	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,65	-11,67	27	-8	н/т	н/т	0	н/д	386	3,05	15	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,09	-7,26	3 776	17	1,1	-6,72	145 845	13	2 252	пересмотр	н/д	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,00	-16,43	0	-17	2,9	-7,04	26 798	-20	728	2,02	-33	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 610	-10,06	3 438	-30	1 599	-10,58	41 363	-31	7 510	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,50	5,63	29	-9	н/т	н/т	0	н/д	96	4,80	220	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,85	-1,39	11	-23	н/т	н/т	0	н/д	63	3,20	276	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,58	-6,45	12	-25	н/т	н/т	0	н/д	46	1,82	214	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	53,00	-8,54	164	-8	53,4	-8,15	278 341	-9	2 650	85,80	62	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	33,00	0,00	0	12	32,0	-0,65	22	7	0	44,40	35	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО прив	400,00	-3,61	92	43	н/т	н/т	0	н/д	166	750,00	88	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 20: 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	36,85	-4,41	1 061 566	-19,89	37,05	-4,26	82 137	-20,15	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	75,00	-1,32	965 511	-14,19	75,00	-1,96	218 352	-15,26	72,14	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	19,15	4,99	16 068	-17,28	19,40	7,78	375	-16,38	14,50	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,00	-1,84	101 088	-15,34	н/т	н/д	0	н/д	6,86	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	57,40	-4,97	230 093	-25,46	57,30	-5,60	18 864	-25,58	48,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	88,50	-2,43	27 730	-6,84	44,50	0,18	20 558	3,30	60,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	1,00	-42,86	н/д	-41,18	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	48,20	-2,82	101 230	-24,09	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	18,00	-6,74	25 151	н/д	н/т	н/д	0	н/д	22,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	126,75	-4,34	782 494	15,65	126,25	-3,99	1 994	26,57	н/р	пересмотр
Мосэнерго	100 in 1	22,50	н/д	0	13,92	н/т	н/д	н/д	35,28	н/р	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	49,12	-4,37	931	25,86	н/т	н/д	20	42,03	н/р	пересмотр
МТС	5 in 1	51,90	-5,64	5 045	5,92	56,69	3,96	427 123	12,95	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	103,20	4,15	1 082	25,72	103,42	3,74	546 113	30,99	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	52,17	-2,28	105	8,06	51,95	-2,93	126 049	10,91	н/р	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	8,60	0,00	21 414	2,38	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	8,50	-9,38	2 007	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,70	-0,16	389	20,04	н/р	н/р
Система	1 in 50	28,20	-2,76	99 410	-11,88	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	12,90	-11,03	12 697	-3,01	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	53,99	-3,07	8 472	19,05	54,36	-2,05	10 274	19,47	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	25,90	2,22	3	6,94	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	92,16	-0,44	0	22,13	91,60	н/д	2 323	20,53	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	84,14	-0,44	0	9,70	85,12	н/д	н/д	12,00	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	10,62	-0,56	84	27,26	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,57	-4,33	99	-3,37	11,25	-5,06	н/д	-8,16	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	93,50	2,50	2	10,29	92,00	н/д	н/д	6,98	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,49	-4,55	220	-4,13	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	142,64	-0,44	0	12,77	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	48,20	-4,33	462	42,82	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	184,75	-5,74	642 789	16,93	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ

НЛМК	10 in 1	25,71	-7,48	23 365	10,58	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	13,01	-4,34	36 073	16,68	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	1 in 1	6,13	-8,23	5 759	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	37,25	2,39	16 405	6,43	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	8,28	-2,50	45	-23,13	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,03	-2,42	1 240	-9,74	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	2,87	-13,60	1 803	-9,69	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	18,53	-2,27	72 182	-7,62	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,94	-0,60	23	26,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	35,37	-3,65	86 211	38,82	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	34,15	-2,15	80 247	32,93	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	14,25	0,49	1 828	-16,18	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	77,73	0,63	84 985	16,80	88,50	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	28,51	-8,03	41 318	9,65	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	4,95	11,74	4 458	6,45	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	26,75	-3,01	5 982	-20,39	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	14,70	0,68	146	8,09	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	25,07	3,30	69 503	4,42	н/р	н/р
ВТБ	2000 in 1	11,15	-2,19	500 694	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	15,20	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 21: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	394,3	29,8
Денежная база	Руб. млрд	4 594,2	11,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	25,9152	-1,6
Инфляция, м-к-м	%	0,6	4,0

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 22: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.				Металлы	Закр.			
	\$	\$	%	С нач.года %		\$	\$	%	С нач.года %
\$/баррель									
Брент, спот	71,2	69,6	2,3	18,4	Золото, \$/унция	656	663	-1,0	3,1
1-месяц	70,4	69,8	0,8	15,7	Платина, \$/унция	1276	1315	-2,9	12,3
3-месяца	71,3	70,4	1,3	13,2	Палладий, \$/унция	367	363	1,2	9,9
Уралс	67,4	66,0	2,2	21,6	Никель, \$/тонну	50075	54025	-7,3	47,2
WTI	64,8	64,9	-0,3	6,1	Медь, \$/тонну	7270	7336	-0,9	15,3
REBCO	66,6	65,1	2,4	20,8	Цинк, \$/тонну	3645	3724	-2,1	-15,0

Источник: Bloomberg

Илл. 23: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Сред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	06/26/07	10,0	100,3	-0,08	5,478	9,967	0,09	-14,3	USD	BBB+
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	104,3	-0,08	5,342	7,912	2,52	-5,2	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	142,6	-0,35	5,769	7,715	7,08	-3,2	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	181,3	-0,30	5,938	7,033	10,09	-8,5	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	112,4	-0,64	5,769	6,674	11,92	-5,1	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/07	3,0	98,9	0,08	5,515	3,034	0,47	н/д	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	97,6	0,12	8,299	3,073	0,91	18,2	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	91,2	-0,16	5,539	3,290	3,60	-11,9	USD	BBB+

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Стратегия на рынке казахстанских акций
Перевод
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

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

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

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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

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

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

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