

Тенденции недели: 25-29 июля

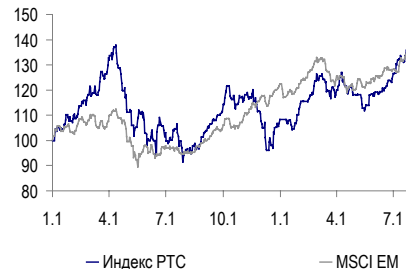
01 августа 2005 г.

www.alfa-bank.ru

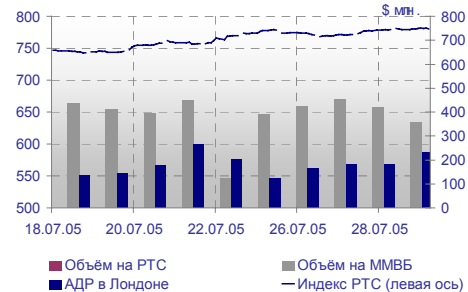
Москва

На будущей неделе:

Август	Совет директоров «Связьинвест» по поводу созыва Годового собрания акционеров
01 августа	Россия повысит экспортную пошлину на нефть до 140 долл. за тонну
02 августа	ОАО "Ростелеком" объявит финансовые результаты за I полугодие 2005г. по РСБУ
03 августа	Кассация рассмотрит жалобу Сodbизнесбанка по делу о взыскании с Альфа-банка 127 млн руб. и 2,5 млн долл Апелляция проведет рассмотрение жалобы "Самаранефтегаза" на взыскание 9 млрд руб. налогов за 2002г Минфин РФ проведет аукцион по доразмещению ОФЗ-ПД 25058 в объеме 8 млрд руб
05 августа	Акционеры Курганмашзавода переизберут совет директоров

PTC и индекс MSCI EM, с начала 2004 г.


Источники: PTC, Рейтер

Российский рынок акций


Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 095) 795-3743

- Как мы и ожидали, индекс PTC пока не смог «взять» исторический дневной максимум 785.52, установленный 12 апреля 2004 года
- На рынке пока сохраняется восходящий тренд, однако, краткосрочный рыночный цикл уже находится фазе падения, препятствуя дальнейшему росту индекса
- Мы полагаем, что вероятность начала глубокой технической коррекции в сторону понижения достаточно высока
- Мы рекомендуем временно **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу PTC в торговом коридоре 781-800 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**

(подробнее см. на странице 7)

Индексы и валюты

	Закр.	Измен.	С нач.
	\$	%	года
			%
Россия			
PTC	780,36	1,33	27,07
RTX	1 183,91	1,61	18,78
ММББ	700,65	0,76	26,88
Международные рынки			
DJIA	10 640,91	-0,10	-1,32
S&P 500	1 234,18	0,04	1,84
NASDAQ Comp.	2 184,83	0,23	0,43
FTSE 100	5 282,30	0,77	9,72
NIKKEI 225	11 899,60	1,75	4,04
Hang Seng	14 895,51	0,52	4,68
ISE 100	29 615,29	1,46	18,60
Bovespa	26 042,36	2,56	-0,59
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28.6341	-0.17	3,19
СЭЛТ "завтра"	28.6440	-0.12	-2,73
Валютный курс, \$/Евро			
	1,21	0,52	-3,71

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	109,56	111,50	-1,74	4,67
11.00 - 2018	148,38	141,75	4,67	5,68
12.75 - 2028	179,75	167,06	7,59	6,19
5.00 - 2030	110,75	104,00	6,49	5,71

Источник: Reuters

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ
research@alfabank.ru

(7 095) 795-3676

ОАО "Альфа-Банк" является консультантом РАО "ЕЭС России" на основании заключенного договора. Настоящий отчет никоим образом не связан с указанными отношениями между ОАО "Альфа-Банк" и РАО "ЕЭС России". Все мнения, прогнозы и оценки, содержащиеся в настоящем отчете отражают наши суждения на дату данной публикации и могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем исследовании, или иметь в них финансовый интерес. ОАО "Альфа-Банк" не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Денежный рынок

В течение отчетной недели курс рубля колебался в диапазоне 28,68-28,73 руб/\$, отражая динамику евро на международном рынке FOREX. Евро в середине недели попытался в очередной раз пробить уровень 1,20 \$/евро, однако отразился, вернувшись в диапазон 1,2-1,21 \$/евро. Выход сильных данных по макроэкономике США уже не является сюрпризом для валютных операторов, не способствуя дальнейшему укреплению доллара.

Обострение дефицита рублевой ликвидности, традиционное для конца месяца, привело к снижению спекулятивной составляющей валютного рынка. В секторе денежного рынка ставки overnight не выходили за границу 6% годовых. Для пополнения краткосрочной ликвидности банки использовали сделки 1-дневного РЕПО с ЦБР, объем которых за неделю составил 37 млрд руб.

Валютный рынок

Сформированный диапазон колебаний курса доллара (1,2-1,22 \$/евро и 28,58-28,75 руб/\$) является достаточно устойчивым. Для более резких колебаний и формирования нового тренда необходим серьезный толчок.

В секторе рублевого рынка ожидаем снижения ставок до 1-3% в начале месяца. Крупных налоговых выплат на этой неделе не планируется.

Внешние долговые обязательства

На прошлой неделе динамика рынка КО США была обусловлена сложившимся межвежьем трендом и публикацией данных по экономике США. В начале недели рынок был малоактивен в ожидании обнародования Beige Book. Полученные в среду данные подтвердили устойчивый рост экономики США, вызвав снижение котировок (доходность 10-летних КО достигла 4,26% годовых). К концу недели котировки 10- и 30-летних US Treasuries снизились еще на 0,2% и доходность 10-летнего выпуска достигла 4,28% годовых, вернувшись к уровню начала мая. При этом, снижение котировок американского долга в пятницу происходило после выхода данных по ВВП США за II квартал, которые оказались несколько хуже ожиданий (3,4% против 3,5%), так и ниже показателя за I квартал (3,8%).

Развивающиеся рынки в меньшей степени реагировали на события в США. В начале недели снижение котировок происходило на фоне политического скандала в Бразилии. К пятнице на развивающихся рынках началась коррекция цен вверх, частично нивелировавшая предыдущее падение и способствовавшая резкому сужению спредов к КО США.

Рынок российского долга по-прежнему демонстрирует более заметную чувствительность к динамике развивающихся рынков, нежели к тренду КО США. Как следствие, к концу недели спред Евро-30 сократился до исторического минимума (ниже 143 б.п.), в результате 0,2%-ного ценового роста.

Корпоративные облигации

Несмотря на повышенные ставки на рублевые ресурсы в конце месяца, рост котировок корпоративных облигаций на прошлой неделе продолжился на фоне нетрадиционно высокой активности. По итогам недели Альфа-Индекс цен этого сектора увеличился на 0,17%. В разбивке по секторам опережающий рост продемонстрировал телекоммуникационный сектор (+0,39%), сектор нефтегазовой отрасли (+0,39%), а также сектора облигаций химической (+0,42%) и металлургической (+0,27%) промышленности.

В секторе «телекомов» причиной опережающего роста ценового индекса стал сохраняющийся спрос на 4-ый выпуск ЦентрТелекома (+1,09%). Инвесторы продолжают переоценку данного выпуска в своих портфелях с точки зрения оценки доходности выпуска не к оферте, а к погашению. Индекс цен облигаций химической и металлургической промышленности показал заметный ценовой рост в результате активных сделок по облигациям данных групп, вторичные торги которыми стартовали в последнюю декаду месяца. Так, при начале вторичных торгов на 1,3% выросли в цене облигации Дрогобуж, также 0,5% прибавили облигации ОМК.

С точки зрения объема сделок бесспорным лидером прошедшей недели стали облигации ЕБРР (+0,20%), на долю которых пришлось около 16% недельного биржевого оборота. Активизация покупок данного выпуска может быть обусловлена как притоком свежих ресурсов от одного или нескольких иностранных инвесторов, так фактом приближения купонной выплаты по этим облигациям.

Второе место с точки зрения лидерства по объему сделок занимают облигации Ист Лайн-2 (-0,74%). Активные продажи данного выпуска начались после появления в газете Ведомости статьи о возможности отъема у компании ее главного актива – аэропорта "Домодедово". В результате публикации цена выпуска в течение одного дня опускалась ниже номинала. Однако к концу недели произошла частичная коррекция цены вверх, которая однако не смогла нивелировать предыдущего падения.



Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
27 июля	Госкомимущество в 2006 г хочет установить для компаний с государственной долей в уставном капитале размер дивидендных выплат в 20-25% чистой прибыли	
Нефть и газ		
ТНК(+2.90%)		
25 июля	Суд США направил на новое рассмотрение иск Norex Petroleum против ТНК и совладельцев по поводу Югрнефти	Сумма претензии Norex составляет \$1,5 млрд. долл. Компания утверждает, что ранее в 90-е годы ТНК незаконно захватила контроль за Югрнефтью. ТНК в свою очередь утверждает, что вклад, который Norex внесла в уставный капитал Югрнефти, был незаконным и таким образом компания не может претендовать на контрольный пакет в предприятии. Ранее в ходе судебных разбирательств во всех инстанциях в российских судах Norex проигрывала это дело. Новое слушание дела в суде Нью-Йорка состоится в сентябре-октябре
Транснефть (+1.67%)		
26 июля	МЭРТ не изменило предложений о размере дивидендов по акциям компании Транснефть и рекомендует \$11,2/за акцию – доходность 1,1%	В случае одобрения проекта директивы держатели привилегированных акций получают дивиденды в три раза меньше, чем в прошлом году. Это будет соответствовать предупреждениям менеджмента компании, которое еще в начале прошлого года заявляло о вероятном снижении дивиденда в связи с ростом отчислений на капиталоемкие проекты. В этом случае, дивидендная доходность на акцию составит около 1,1%. Сроки проведения общего собрания акционеров Транснефти еще не установлены.
ЛУКОЙЛ(+4.26%)		
27 июля	ЛУКОЙЛ объявил о продаже 100% акций Арктикнефти за \$1,5/баррель резервов компании Urals Energy	Мы считаем, что цена продажи была на разумном уровне - около \$1,5 за баррель запасов, сама продажа соответствует общей стратегии оптимизации портфеля активов ЛУКОЙЛА
Сибнефть(-6.55%)		
28 июля	Акции Сибнефти стали торговаться на рынке «без дивиденда»; очередное общее собрание акционеров назначено на 12 сентября	Основной вопрос в повестке очередного общего собрания акционеров Сибнефти – включение в устав компании пункта, обязывающего покупателя более чем 30% ее акций, сделать предложение о выкупе долей миноритарных акционеров. Цена, по которой такой покупатель должен выкупать акции миноритариев, не должна быть меньше средней цены биржевых сделок, заключенных в течение 6 месяцев, предшествующих дате приобретения пакета. С другой стороны, акционеры Сибнефти имеют право отклонить данную поправку. Для Газпрома, который, если верить слухам, хочет приобрести 72% акций Сибнефти, включение пункта об обязательном выкупе означало бы дополнительные денежные траты. Учитывая это обстоятельство, можно предполагать, что акционеры, контролирующие Сибнефть, могут постараться использовать вопрос об обязательном выкупе в качестве дополнительного аргумента, чтобы выторговать у газовой монополии более высокую цену за свой пакет.
Газпром(+1.79%)		
27 июля	Газпром собирается занять \$12 млрд. для покупки Сибнефти	Что касается Газпрома, то мы не считаем разумным привлечение такого крупного займа, хотя и считаем, что на текущих уровнях акции Сибнефти несколько недооценены. С финансовой точки зрения, для Газпрома это была бы выгодная инвестиция. Совет директоров Сибнефти собрался для принятия решения о дате закрытия реестра на получение дивиденда в размере \$2,3 млрд. за 2004г., объявленного после несостоявшегося общего годового собрания. Мы не исключаем, что закрытие реестра может быть назначено на любой день начиная с передачи компании Millhouse (по решению суда) 14,5%-ной доли Сибнефти, ранее принадлежавшей Юкоосу.

Телекоммуникация
МТС(-2.77%)

28 июля	Суд отклонил иск АСВТ, что сохраняет структуру собственности МТС неизменной. Потенциально позитивно для Системы и нейтральным для МТС	В настоящий момент эта информация нейтральна, как для МТС, так и для Системы, поскольку статус-кво не нарушается. Однако, в случае, если Системе удастся выкупить долю АСВТ в ВАСТ (1,47% прямого участия в МТС) со значительным дисконтом относительно биржевой цены, это будет хорошей новостью для Системы
---------	---	---

Электроэнергетика
ОГК-5

26 июля	ОГК-5 объявила оферту на обмен акций миноритариев Конаковской ГРЭС.	Мы считаем, что успешность перехода пилотной ОГК-5 на единую акцию (должно завершиться в 1кв06) имеет большое значение для процесса реформирования сектора электроэнергетики, в частности, принимая во внимание тот факт, что ОГК-5 может стать первой ОГК, приватизированной до момента разделения РАО ЕЭС в 2006 году согласно Комплексному плану реформирования отрасли, в настоящее время рассматриваемому в Правительстве.
---------	---	---

Ленэнерго

29 июля	Fortum выставил оферту акционерам Ленэнерго по цене \$1,05 за акцию, что на 29% выше средней заявки покупки-продажи	В случае, если Fortum удастся аккумулировать 36,4% пакет в Ленэнерго, доля финского концерна в капитале создаваемой ТГК-1 (на базе генерирующих мощностей Ленэнерго, Колэнерго и Карелэнерго, общей мощностью свыше 6ГВт), по нашей грубой оценке, составит порядка 23-24%.
---------	---	---

Металлургия
ВСМПО(-0.76%)

25 июля	Ключевые менеджеры ВСМПО информировали трастовую компанию о первом платеже за пакет Реновы	Мы сохраняем мнение, что данное развитие было бы позитивным для компании, так как она могла бы продолжить реализацию планов о проведении IPO на внешних рынках. IPO планируется осуществить в первой половине следующего года
---------	--	---

Евраз

26 июля	Fitch повышает рейтинг принадлежащей Evraz Group компании Mastercraft	Повышение рейтинга Евраз является позитивным моментом, и мы оставляем свою рекомендацию для ГДР Группы покупать с расчетной ценой \$19.
28 июля	S&P присваивает Evraz Group S.A. рейтинг В+ с позитивным прогнозом	Этот рейтинг на четыре пункта ниже суверенного рейтинга России (BBB-) и равен рейтингу Северстали. Присвоение рейтинга является позитивным моментом для компании, и мы сохраняем свой рейтинг для ГДР Евраз ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$19 для ГДР

ММК

27 июля	ССГПО возобновляет поставки железной руды ММК	Появление признаков того, что конфликт близится к завершению, позитивно для компании. Выход из конфликта представляется одним из ключевых катализаторов для ММК. Мы сохраняем свой рейтинг ПОКУПАТЬ для акций ММК с расчетной ценой \$0,64.
---------	---	---

Ренова

28 июля	Ренова еще не получила денег за свои акции в ВСМПО. Негативно для компании	По нашему мнению, задержка носит технический характер, и руководители ВСМПО успешно завершат приобретение пакета акций Реновы (завершение этого процесса будет очень благоприятным для компании). Однако задержки и некоторая неопределенность в отношении соглашения могут оказать понижающее давление на акции компании. Мы ожидаем дальнейших официальных сообщений и пока сохраняем предложения ПОКУПАТЬ акции ВСМПО по расчетной цене за \$150. По нашему мнению, ситуация прояснится в течение нескольких дней.
---------	--	---



Потребительский сектор

Балтика(+4.54%)

29 июля	Миноритарные акционеры Балтики продолжают оспаривать консолидацию активов ВВН	Пока не ясно, чем закончится дело в суде (первое слушание назначено на 18 августа), что в настоящее время не добавляет фактов или напряженности в ситуацию вокруг консолидации активов ВВН в России.
---------	---	--

Калина(+1.53%)

29 июля	Калина согласно отчету 22% рост выручки (РСБУ) в 1П05, нейтрально	В отчете не отражено значительных улучшений в норме рентабельности, которая осталась неизменной год-к-году - норма валовой рентабельности на уровне 49% и норма операционной рентабельности - 48%. Однако, вследствие применения различных методов учета распределения прямых затрат в МСФО, этот показатель не стоит на прямую связывать с рассматриваемыми результатами по МСФО Эта новость нейтральна для оценки динамики акций и мы сохраняем рекомендации ДЕРЖАТЬ и расчетную цену в \$30,13.
---------	---	--

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

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



Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 095) 795-3743

Индекс РТС: тестируя исторический максимум

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 1 августа 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 25.07 – 29.07.05	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	781-	Восходящий	Восходящий	C4 829.39	Основной	P1 749.84	7-недельная МА	OP 774.16
	ЛОНГ	800	Замедляется		C3 808.15	Граница канала	P2 720.00	Концентрация	HI 781.50
	БРАТЬ				C2 785.52	Максимум 12.04.04	P3 698.60	26-недельная МА	LO 766.74
	ПРИБЫЛЬ				C1 781.55	Магнитная цена	P4 676.31	Граница канала	CL 778.93

Источники: оценки Альфа-Банка

Основные положения

- Как мы и ожидали, индекс РТС пока не смог «взять» исторический дневной максимум 785.52, установленный 12 апреля 2004 года.
- На рынке пока сохраняется восходящий тренд, однако, краткосрочный рыночный цикл уже находится фазе падения, препятствуя дальнейшему росту индекса.
- Мы полагаем, что вероятность начала глубокой технической коррекции в сторону понижения достаточно высока.
- Мы рекомендуем временно ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС в торговом коридоре 781-800 и ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ.

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 1 августа 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Не следует ожидать прорыва существенно выше исторического максимума в ближайшее время

Классический технический анализ индекса РТС

Как мы и ожидали, индекс РТС достиг своего исторического максимума, но пока так и не смог осуществить «рывок» к новым вершинам. На рынке продолжает сохраняться восходящая тенденция. Однако как показано ниже, краткосрочный рыночный цикл уже миновал свою локальную вершину на вступил в фазу падения, препятствуя дальнейшему росту индекса. По этой причине, прорыв выше исторического максимума маловероятен, по крайней мере, до тех пор, пока цикл не возобновит свой рост.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 1 августа 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока остается «бычьим», но есть и «медвежий» предпосылки.

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 4 продолжает повышаться, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда АТЛ миновала свой локальный максимум и начала понижаться, приближаясь к с медленной АТЛ, что, безусловно, является медвежьей предпосылкой.

Индикаторы моментов указывают на близкое начало коррекции

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 начал медленно понижаться, что указывает на замедление краткосрочного «бычьего» тренда на РТС. В то же время, индикатор быстрого момента уже прошел свой локальный максимум и начал падать. В настоящее время он уже

приближается к нулевой отметке. Такая конфигурация указанных выше индикаторов, как правило, заканчивается глубокой технической коррекцией в сторону понижения после того, как индикатор быстрого момента достигнет отрицательной территории.

**Краткосрочный CWC
прошел свою вершину
и возобновил фазу
падения**

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 прошел свой новый локальный «гребень» в сильно перекупленной области и возобновил фазу падения. Новая фаза падения цикла сопровождается сильной медвежьей дивергенцией относительно локальных максимумов на быстрой адаптивной линии тренда ATL. Это – дополнительный аргумент в пользу фиксации прибыли на текущих уровнях.

Уровни поддержки и сопротивления

**Ключевое
сопротивление на РТС
равно 781,55**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Ключевое сопротивление расположено на уровне 781,55. Это – так называемая «магнитная цена» согласно Демарку. Следующий важный уровень сопротивления – это исторический максимум, равный 785,52. Основная поддержка располагается вблизи текущего значения нового восходящего канала 676.

Потенциал роста и падения

**Мы поддерживаем
нашу рекомендацию:
фиксировать прибыль
в торговом коридоре
781-800**

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

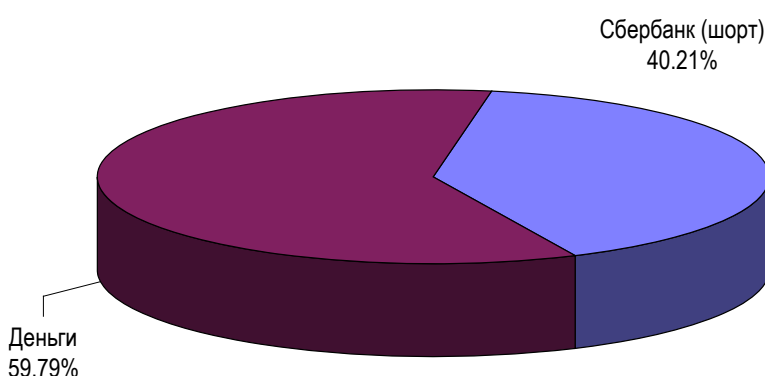
1. Как мы и ожидали, индекс РТС пока не смог «взять» исторический дневной максимум 785,52, установленный 12 апреля 2004 года.
2. На рынке пока сохраняется восходящий тренд, однако, краткосрочный рыночный цикл уже находится фазе падения, препятствуя дальнейшему росту индекса.
3. Мы полагаем, что вероятность начала глубокой технической коррекции в сторону понижения достаточно высока.
4. Мы полагаем, что даже если индекс РТС по инерции и «возьмет» историческую вершину 785, потенциал его роста будет ограничен диапазоном 800-808. Более значимый рост будет возможен лишь после глубокой технической коррекции в сторону понижения.
5. Поэтому мы рекомендуем временно ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС на уровне 781-800 и БРАТЬ ПРИБЫЛЬ.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 7. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 5.

Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 1 августа 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 46.00% при изменении индекса ММВБ с начала года 26.82%.

Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 1 августа 2005 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Года %	Доходн. Год %
Газпром	КЭШ	-	-	-	93.00	0.00	649,400.00	649,400.00	64.94	21.46
Сибнефть	КЭШ	-	-	-	90.57	0.00	250,000.00	250,000.00	25.00	8.48
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1188.61	0.00	151,860.00	151,860.00	15.19	42.69
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	23.25	0.00	255,124.00	255,124.00	25.51	13.30
Татнефть	КЭШ	-	-	-	58.30	0.00	83,000.00	83,000.00	8.30	42.20
ГМКН	КЭШ	-	-	-	1975.00	0.00	958,950.00	958,950.00	95.90	31.06
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	8.9450	0.00	827,850.00	827,850.00	82.79	15.49
Мосэнерго	КЭШ	-	-	-	2.4200	0.00	60,000.00	60,000.00	6.00	-40.98
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	59.10	0.00	1,030,924.00	1,030,924.00	103.09	17.59
Сбербанк	ШОРТ	22999.0	250	5,749,750	21800.0	299,750.00	33,500.00	333,250.00	33.33	56.72
Портфель, всего				5,749,750		299,750.00	4,300,608.00	4,600,358.00	46.00	
Свободный кэш				8,550,858						
Индекс ММВБ					700.33					26.82

Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля, выраженное в процентах; короткие позиции учитываются по абсолютной величине и не добавляют денег в портфель.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 7. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 1 августа 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон		
		Краткоср.	Долгосроч.					25.07–29.07.05		
Газпром	Восходящий	Восходящий	R4	105.63	Граница канала	S1	90.69	7-дневная МА	OP	89.90
			R3	102.15	100% FiboE	S2	88.13	7-недельная МА	HI	91.89
	Замедляется	R2	100.00	Психологический	S3	82.30	26-недельная МА	LO	89.51	
		R1	93.66	75% FiboE	S4	78.63	Линия тренда	CL	91.81	
ЛУКОЙЛ	Восходящий	Восходящий	R4	1200.00	Психологический	S1	1160.25	7-дневная МА	OP	1142.97
			R3	1197.40	Максимум 29.07.05	S2	1124.79	7-недельная МА	HI	1197.40
	Замедляется	R2	1187.69	Граница канала	S3	1000.15	26-недельная МА	LO	1133.00	
		R1	1186.90	100% FiboR	S4	964.24	Линия тренда	CL	1184.90	
Сибнефть	Нейтральный	Нейтральный	R4	100.000	Психологический	S1	88.750	50.0% FiboR	OP	96.870
			R3	94.716	7-недельная МА	S2	87.239	Линия тренда	HI	100.000
	К понижению	R2	93.911	7-дневная МА	S3	84.207	61.8% FiboR	LO	89.200	
		R1	90.932	26-недельная МА	S4	81.500	Основной	CL	89.920	
СургутНГ	Восходящий	Восходящий	R4			S1	22.786	7-дневная МА	OP	22.600
			R3			S2	22.458	7-недельная МА	HI	23.355
	Замедляется	R2	24.485	Основной	S3	21.548	38.2% FiboR	LO	22.300	
		R1	23.449	Максимум 01.07.05	S4	21.127	26-недельная МА	CL	23.299	
РАО «ЕЭС России»	Восходящий	Восходящий	R4	9.410	Максимум 18.11.04	S1	8.887	7-недельная МА	OP	9.045
			R3	9.170	Максимум 21.07.05	S2	8.624	38.2% FiboR	HI	9.085
	Замедляется	R2	9.145	Линия тренда	S3	8.455	50.0% FiboR	LO	8.870	
		R1	8.974	7-дневная МА	S4	8.422	26-недельная МА	CL	9.005	
Ростелеком	Нейтральный	Нейтральный	R4	61.29	61.8% FiboR	S1	59.07	26-недельная МА	OP	60.05
			R3	60.75	Концентрация	S2	58.48	38.2% FiboR	HI	60.75
		R2	59.57	7-дневная МА	S3	57.78	50.0% FiboR	LO	59.20	
		R1	59.44	7-недельная МА	S4	57.08	61.8% FiboR	CL	59.67	
ГМК Норильский Никель	Восходящий	Восходящий	R4	2328.00	Основной	S1	1941.57	7-дневная МА	OP	1935.00
			R3	2134.05	100% FiboE	S2	1862.41	7-недельная МА	HI	1992.36
	Замедляется	R2	2121.21	Граница канала	S3	1706.94	26-недельная МА	LO	1900.00	
		R1	2000.00	Концентрация	S4	1634.81	Линия тренда	CL	1968.50	
Сбербанк	Восходящий	Восходящий	R4			S1	20860.9	7-недельная МА	OP	22150.0
			R3	25000.0	Основной	S2	18900.2	38.2% FiboR	HI	23319.9
	Замедляется	R2	23319.9	Максимум 25.07.05	S3	18231.6	26-недельная МА	LO	21601.0	
		R1	22241.7	7-дневная МА	S4	17534.9	50.0% FiboR	CL	21861.0	

Примечание: цены всех акций, а также поддержки и сопротивления выражены в рублях; FiboR – коррекция Фибоначчи, FiboE – растяжение Фибоначчи

Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций (1-5 ноября 2004 г.)
Илл. 2. Динамика наиболее ликвидных акций РТС

Компания	Закр.	Пред.	Измен.	Объем С нач. года		Мсар млн. \$	Расчетная цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	\$	\$	%	\$	%				
Газпром	3,201	2,920	9,6	175 368 695	16,0	76 142	3,95	23,4	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	41,37	37,50	10,3	40 200 045	36,3	33 988	45,24	9,4	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	3,13	3,42	-8,5	1 921 083	4,3	14 840	3,68	17,6	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	0,812	0,759	7,0	3 027 081	8,3	29 010	0,93	14,5	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз прив.	0,648	0,592	9,4	1 416	18,8	4 987	0,65	0,5	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	2,080	1,880	10,6	1 018	44,9	4 532	2,09	0,5	ДЕРЖАТЬ
Юкос	0,62	0,60	2,5	198	-5,4	1 376	приостанов	н/д	приостанов
РАО ЕЭС	0,3150	0,3040	3,6	19 802 598	10,5	12 928	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
РАО ЕЭС прив.	0,284	0,290	-2,2	0	16,2	588	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	0,0850	0,0800	6,3	157	-42,4	2 403	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	0,230	0,220	4,5	288	10,3	1 096	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ленэнерго	0,907	0,650	39,5	9	1,9	695	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	2,09	2,05	2,0	2 522	14,2	1 523	2,05	-2	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком прив.	1,530	1,515	1,0	166	7,4	372	1,50	-2	ДЕРЖАТЬ
МГТС	15,35	13,80	11,2	216	27,9	1 225	14,80	-4	ДЕРЖАТЬ
Центртелеком	0,388	0,360	7,8	76	34,3	613	0,37	-5	ДЕРЖАТЬ
Южтелеком	0,0940	0,0900	4,4	201	26,9	278	0,06	-37	ПРОДАВАТЬ
Сибирь Телеком	0,0557	0,0540	3,1	168	1,3	669	0,07	29	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,0344	0,0300	14,7	1 351 481	-5,2	1 111	0,05	42	ПОКУПАТЬ
Волга Телеком	3,565	3,180	12,1	152	11,1	877	3,86	8	ДЕРЖАТЬ
РБК	5,000	4,100	22,0	98	88,0	575	4,47	-11	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	8,38	7,30	14,8	709	11,9	4 625	11,00	31	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	69,05	61,15	12,9	4 935 117	26,9	14 770	87,00	26	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	4,75	3,75	26,7	62	45,7	168	4,50	-5	ДЕРЖАТЬ
АвтоВАЗ	25,3	25,3	0,0	0	-8,8	688	32,00	26	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	765,0	675,0	13,3	14 689 567	58,4	14 537	790,00	3	ДЕРЖАТЬ

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

Илл. 3. Динамика АДР

Компания	Соотношение акций в АДР	Европа		Объем в акциях	С нач. года		США		Объем в акциях	С нач. года		Расчетная цена \$	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %		%	%	Закр. \$	Изм. %		%	%		
Газпром	10 в 1	40,00	3,9	3 255 636	13	н/д	н/д	н/д	н/д	39,5	н/д	39,5	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	4 в 1	41,35	3,5	9 567 943	35	41,40	4,0	2 683	35	45,24	35	45,24	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	5 в 1	15,35	-8,1	2 498	1	15,35	-8,4	1 222	2	18,4	2	18,4	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 в 1	40,84	3,1	1 822	9	40,50	1,8	298	9	46,5	9	46,5	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 в 1	41,18	4,4	147	42	40,30	-0,6	124	39	41,8	39	41,8	ДЕРЖАТЬ
Юкос	4 в 1	2,56	6,7	448	-15	2,65	8,2	37	-24	приостанов	приостанов	приостанов	приостанов
РАО ЕЭС	100 в 1	31,45	-0,5	1 094	11	31,50	-0,2	149	14	н/д	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	100 в 1	8,28	-3,2	0	-45	н/т	н/а	0	-45	н/д	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	50 в 1	11,58	9,1	636	15	н/т	н/а	0	19	н/д	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	6 в 1	12,55	0,6	313	6	12,35	-2,4	403	13	12,3	13	12,3	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 в 4	38,29	-0,6	11	14	38,38	-0,9	1 005 247	6	52	6	52	ПОКУПАТЬ
МТС	5 в 1	н/д	н/д	н/д	н/д	35,46	-3,1	1 602 937	2	48	2	48	ПОКУПАТЬ
Система	50 в 1	17,72	-1,4	1 481	1,5	н/д	н/д	н/д	н/д	21,4	н/д	21,4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 в 1	29,92	3,8	466	12,1	29,81	0,51	52583,00	12,83	37	12,83	37	ПОКУПАТЬ
МГТС	1 в 1	13,34	10,6	0	3,0	н/д	н/д	н/д	н/д	14,8	н/д	14,8	ДЕРЖАТЬ
ЮжТелеком	50 в 1	4,63	3,8	2	30,7	н/д	н/д	н/д	н/д	2,95	н/д	2,95	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	2 в 1	6,95	0,7	500	12,0	н/д	н/д	н/д	н/д	7,72	н/д	7,72	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 в 1	6,84	2,1	132	-3,5	н/д	н/д	н/д	н/д	9,8	н/д	9,8	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	1 в 1	69,00	2,1	1 738	24,3	н/д	н/д	н/д	н/д	87	н/д	87	ПОКУПАТЬ
Никель													
ОМЗ	1 в 1	4,49	1,9	10	26,6	н/д	н/д	н/д	н/д	4,5	н/д	4,5	ДЕРЖАТЬ
Сан-Интербрю	1 в 1	34,56	0,5	400	102,8	н/д	н/д	н/д	н/д	9,4	н/д	9,4	ПРОДАВАТЬ
Вимм Билль Данн	1 в 1	16,86	-1,6	0	17,7	16,90	0,00	15100,00	18,10	17,3	18,10	17,3	ДЕРЖАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл. 4. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть, \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес. Металлы		Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%	\$		\$	%	
Брент, спот	59,70	57,58	3,7	21,2	Золото, \$/унция	430,55	1541700,00	-100,0	-1,5
1-месяц	59,63	57,42	3,8	16,7	Платина, \$/унция	895,50	888,00	0,8	2,9
3-месяца	61,16	58,70	4,2	17,3	Никель, \$/тонна	14650,00	14545,00	0,7	-9,8
Уралс	55,85	54,96	1,6	21,3	Палладий, \$/унция	193,50	194,50	-0,5	-3,0

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтиери
(7 095) 795-3649/(7 095) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Со-начальник аналитического отдела,
Телекоммуникации
Со-начальник аналитического отдела,
Нефтяная и газовая промышленность
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Энергетика
Телекоммуникации/Интернет
Металлургия, машиностроение

(7 095) 795-3676/(7 095) 745-7897
Андрей Богданов

Метью Томас

Кристофер Уифер
Метью Томас, Анна Бутенко CFA
Наталия Орлова
Виталий Зархин, Роман Филькин
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Максим Матвеев CFA,
Наталья Шевелёва
Елена Бороденко

Потребительские товары

Государственные ценные бумаги

Валентина Крылова, Екатерина Леонова,
Оксана Клыпина
Владимир Кравчук, к.ф.-м.н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков

Ринат Гайнуллин

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Рынки капиталов/Структурированные
продукты
Адрес

(7 095) 795-3672, (7 095) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин
Олег Мартыненко, Александр Насонов
Константин Шапшаров, Дмитрий Садовый
Армен Петергов, Тамара Заречнева

Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Securities (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Максим Шашенков, Стив Доунер,
Питер Бобрински
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633
Гарольд Уоррен
Майкл Каплан
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2004 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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