

Тенденции недели: 31 октября - 3 ноября

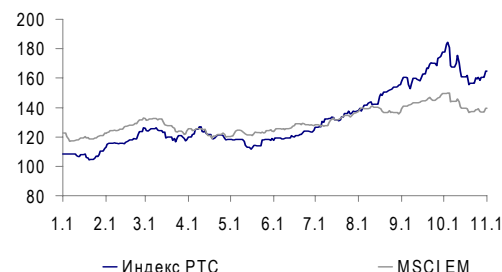
7 ноября 2005 г.

www.alfa-bank.ru

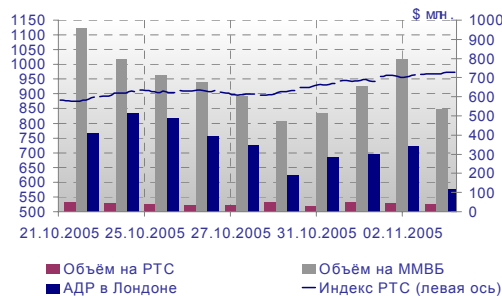
Москва

На будущей неделе:

7 ноября	Потребительский кредит (США) Продолжаются слушания по иску миноритариев ПК "Балтика" Арбитраж продолжит рассмотрение иска ФНС о ликвидации ТОО "ВАСТ"
8 ноября	В г.Кейптаун завершит работу XII Международная бизнес-конференция "Россия и ЮАР - бизнес на развивающихся рынках" Кассация начнет рассмотрение жалобы "Самаранефтегаза" на законность взыскания около 16 млрд руб. налогов Апелляция рассмотрит жалобу на законность решения собрания акционеров МНПЗ от 3 июня 2005 г.
9 ноября	Состоится очередной раунд шестисторонних переговоров по ядерной программе КНДР Состоится общее собрание акционеров компании Vostok Nafta Совет директоров "Роснефти" рассмотрит вопрос об утверждении графика консолидации компании МЭРТ проведет публичные слушания по демпинговому импорту высокоуглеродистого ферромарганца из Украины
10 ноября	Индекс экспортных цен (без учета цен на сельскохозяйственные товары) (США) Индекс импортных цен (без учета цен на нефть) (США) Торговый баланс (США) Федеральный бюджет (США)
11 ноября	Акционеры ОАО "ЛУКОЙЛ-Нижегороднефтеоргсинтез" обсудят сделки с заинтересованностью

РТС и индекс MSCI EM, с начала 2005 г.


Источники: РТС, Рейтер

Российский рынок акций


Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Ритмы FOREX
Ангелика Генкель к. э. н., (7 095) 785-9678

По итогам прошедшей недели российский рынок акций подорожал на 6,8%, до 972 пунктов по шкале РТС. Капитализация рынка к закрытию 3 ноября составила 420 млрд. долл. Несмотря на то, что прирост цен продолжался 11 дней, и в результате указанный индикатор прибавил 99 пунктов, или более 11%, данная тенденция все еще не воспринимается игроками как устойчивая.

(подробнее см. на следующей странице)
Технический анализ
Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 095) 795-3743

Мы полагаем, что на рынке происходит трехволновая корректировка Эллиота, которая в рамках базовой технической модели «зигзаг» предполагает падение индекса РТС ниже предыдущего минимума 874 в ходе волны «С». На наш взгляд, рынок сейчас находится в начале понижательной волны «С», которая нацелена на уровень 800.

Мы рекомендуем нашим инвесторам: ПРОДАВАТЬ индекс РТС в диапазоне 970-984 с технической целью 793-800.

(подробнее см. на странице 7)
Индексы и валюты

	Закр.	Измен.	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	972,43	6,77	58,35
RTX	1.487,64	6,97	49,25
ММББ	880,13	7,51	59,38
Международные рынки			
DJIA	10.530,76	1,23	-2,34
S&P 500	1.220,14	1,81	0,68
NASDAQ Comp.	2.169,43	3,81	-0,28
FTSE 100	5.423,60	4,03	12,66
NIKKEI 225	14.075,96	5,47	22,39
Hang Seng	14.369,80	0,31	0,98
ISE 100	33.152,10	6,81	32,76
Bovespa	30.887,50	5,35	17,91
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,5544	0,46	2,90
СЭЛТ "завтра"	28,5531	0,46	-3,04
Валютный курс, \$/Евро			
	1,18	-2,12	-6,21

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	107,63	109,19	-1,43	5,30
11.00 - 2018	145,94	152,00	-3,99	6,13
12.75 - 2028	180,44	187,44	-3,74	5,75

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.

Ритмы FOREX

По итогам прошедшей недели российский рынок акций подорожал на 6,8%, до 972 пунктов по шкале РТС. Капитализация рынка к закрытию 3 ноября составила 420 млрд. долл. Несмотря на то, что прирост цен продолжался 11 дней, и в результате указанный индикатор прибавил 99 пунктов, или более 11%, данная тенденция все еще не воспринимается игроками как устойчивая.

Первопричиной подобного мнения является отсутствие поддержки рынка со стороны инвесторов-нерезидентов. Весь указанный период оборот трех российских бирж не превышал 800 млн. долл./день (при свыше 1 млрд. долл./день в период сентябрьского ралли или октябрьского падения), а среднедневной объем торгов западных площадок ADR отечественных компаний остался практически неизменным (260 млн. долл./день). Основную часть оборота внутреннего рынка обеспечили средства местных игроков.

Второй его причиной является неустойчивая динамика мировых финансовых, включая развивающиеся, и товарных рынков, а также неопределенный характер прогнозов их среднесрочной динамики. Снятие напряженности и рост мировых фондовых индексов, последовавшее за известным решением ФРС США о повышении процентной ставки на 25 б. п. во вторник, 1 ноября, оказалось недолгим. Комментарии чиновников ведомства подтвердили курс ФOMC на плавное повышение процентной ставки. Глава ФРС А. Гринспен отметил, что экономика США находится в хорошей форме и учетная ставка будет подниматься на 0,25% на каждом заседании ФРС. Мировые финансовые рынки позитивно отреагировали на подобные перспективы. Однако затем последовало решение ЕЦБ в четверг, 3 ноября, оставить процентную ставку на уровне 2% годовых.

Само по себе это решение было ожидаемым, однако, комментарии главы ведомства Ж.К. Трише — абсолютно неожиданными. И сформировали деструктивные тенденции на валютном рынке (с точки зрения европейской валюты). Чиновник ЕЦБ заявил, что уровень %-ставки в 2% является «подходящим». Иначе, ожидания игроков, рассчитывавших на повышение ставки ЕЦБ в 2005 г., скорее всего, не оправдаются. Таким образом, учетная ставка США сегодня в два раза выше европейской. И до конца года эта разница может возрасти. Это обстоятельство привело к укреплению курса американского доллара относительно мировых валют. 3 ноября этот индикатор достиг максимального уровня с мая прошлого года в 1,18 долл./евро и максимального с осени 2003 г. значения относительно японской йены (118,35 йены за доллар). Сформированные на рынке FOREX тенденции дестабилизировали ситуацию на мировых финансовых рынках, которым за минувшую неделю удалось укрепиться на 1,5-7% в терминах индексов развитых стран и в среднем на 5,5% по группе развивающихся. На таком внешнем фоне официальный курс доллара США на торгах в РФ 7 ноября увеличился на 21 коп. Это максимальное удорожание доллара к рублю за одни сутки 10 января 2002 г. Изменившаяся конъюнктура валютного рынка и возобновившееся снижение мировых цен на нефть способствовало формированию негативного тренда на рынке ADR в минувшую пятницу и на рынке акций при открытии торгов в понедельник.

Третьей причиной мнения о недолгосрочности нынешней волны роста является ситуация с денежной ликвидностью местных игроков. После дефицита в конце октября, эта составляющая так и не восстановилась. Уровень стоимости краткосрочных средств в терминах кредитов «овернайт» не опускался ниже 1,8% (в среднем за неделю 4,3%) по сравнению с 0,7-0,8% в начале второй декады октября. На торгах в понедельник, 7 ноября, ставки кредитов по рублям однодневными расчетами составляли 4-6% годовых.

И, наконец, отсутствие уверенности в дальнейшем росте цен на рынке акций является отсутствие же внутренних инициатив. За исключением истории с либерализацией рынка акций «Газпрома» и ребалансировки индекса MSCI (в декабре) у российских акций практически не осталось «козырей». Сегодня уровень цен российского рынка находится примерно на 1% ниже справедливого ценового уровня рынка, рассчитанного аналитиками Альфа-Банка на основе фундаментальных характеристик российских компаний, и который составляет 975 пунктов по шкале РТС. На наш взгляд, консолидация его в пределах 950-1000 пунктов до конца месяца является оптимистичным прогнозом динамики рыночной конъюнктуры.

**Илл. 1. Наиболее привлекательные акции**

Акции	Потенциал роста, %
Сбербанк	24.7
Иркут	38.1
МТС	25.7
Вымпелком	22.9
Глобден Телеком	21.7
МГТС	14.8
Система	12.5
Северсталь	18.0
Калина	14.3

Источник: PTC, LSE, NYSE, оценки Альфа-Банка

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Ангелика Генкель к. э. н., (7 095) 785-9678

Денежный рынок

- С началом нового месяца обстановка на рынке МБК начала стабилизироваться. Цена кредитов «овернайт» к концу рассматриваемого периода (2-3 ноября) снизилась до отметки 1-3% годовых. Нынешняя нестабильность конъюнктуры свободных средств связана с операциями российских банков, направленными на погашение внешней краткосрочной задолженности. Несмотря на ослабление напряженности на этом финансовом сегменте, существенного снижения стоимости краткосрочных средств до уровня середины октября (ниже 1-2%), ожидать не следует.

Валютный рынок

- Небольшое укрепление курса евро в начале ноября обусловило аналогичную тенденцию для динамики для пары рубль/доллар. Тем не менее, кризис в правящих кругах Германии настроили участников рынка на пессимистичный лад. Большинство из них полагают, что ослабление евро в среднесрочной перспективе практически неизбежно. Частично эти прогнозы начали сбываться уже в пятницу, когда курс евро против доллара упал до уровня 1,18 долл/евро. Российский рынок не успел отреагировать на это событие из-за выходного дня. Однако при открытии торгов в понедельник произошло заметное ослабление отечественной валюты при достаточно большой покупке долларов коммерческими банками. На этой неделе мы ожидаем дальнейшего падения курса евро и удешевления и российской валюты.

Внешние долговые обязательства

- В начале прошлой недели котировки большинства отечественных еврооблигаций выросли. Произошло это на фоне решения Комитета по открытому рынку США повысить учетную ставку на 25 б.п. Оно было заложено в цены, а отсутствие каких-либо изменений в комментариях — расценено как оптимистичный фактор. В результате этого доходность по US Treasuries немного снизилась, а на всех рынках категории emerging markets состоялся рост цен. Однако к концу недели падение возобновилось. Причиной для формирования понижительного тренда на долговых площадках стал пересмотр большинством аналитиков своих прогнозов по уровню доходности US Treasuries в сторону повышения. Если эти прогнозы реализуются, то в среднесрочной перспективе мы можем стать свидетелями оттока средств глобальных инвесторов с развивающихся рынков. В результате сегодня инвесторы предпочитают сокращать дюрацию своих портфелей, ориентируясь больше на оборонительные инструменты. В частности, спред по еврооблигациям Россия-30 расширился до 120 б.п. Наиболее вероятным сценарием следующей недели представляется плавное расширение спредов на фоне невысоких объемов торгов.

Корпоративные облигации

- На прошлой неделе рублевый корпоративный рынок продемонстрировал устойчивость к сохраняющемуся негативному фону. Спрос со стороны ряда российских банков с госучастием на облигации 1-го эшелона способствовал росту котировок этого сектора на 0,3-0,7%. В то же время, остальные сегменты рынка оставались на прежних уровнях, что привело к расширению их спредов к голубым фишкам на 30-40 б.п. Поддерживавший рынок фактор прошлой недели не является устойчивым. С прекращением поддержки 1-го эшелона госбанками, там вероятно начало продаж, спровоцированных (1) переоценкой валютных ожиданий иностранными инвесторами после резкого укрепления доллара на международном рынке, (2) продолжением падения котировок российских еврооблигаций вслед за американским долгом, (3) высвобождением лимитов перед размещением новых выпусков РЖД, запланированным на 16 ноября (на 15 млрд руб).

Илл.2. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
------	---------	-------------------

Макроэкономика

30 октября	С 1 декабря будет действовать вывозная пошлина на нефть на уровне октября (\$179/т)	
1 ноября	ВБ и Минэкономразвития ожидают, что по итогам 2005 года будет наблюдаться приток частного капитала в Россию	

Нефть
ТНК-ВР (+5,86%)*

1 ноября	Три «дочки» ТНК-ВР – Саратовнефтегаз, Орскнефтеоргсинтез и Оренбургнефтепродукт – неожиданно объявили о принятых их советами директоров решениях выплатить промежуточные дивиденды за 9 мес 2005 г.	Решение о выплате дивидендов, с нашей точки зрения, свидетельствует о намерении ТНК-ВР продать свою долю в капитале этих трех компаний.
----------	---	---

Газпром (+3,67%)*

2 ноября	Газовая монополия объявила о консолидации на своем балансе с 25 октября еще 56% акций Сибнефти (дополнительно к 3%, которыми она владела первоначально). Акции были переданы Газпрому его голландской дочерней компанией Gasprom Finance BV.	Мы полагаем, что в связи с этим возникают вопросы относительно планов Газпрома по поводу остальных 16% акций Сибнефти, принадлежащих Gasprom Finance BV.
----------	--	--

Роснефть

4 ноября	Роснефть осталась недовольна оценкой своих дочек, информация о которой просочилась из Deloitte & Touche на прошлой неделе. По словам источника, близкого к совету директоров Роснефти, совет решил ввести поправочные коэффициенты в оценку дочек Роснефти, что снизит их общую стоимость до \$4,1 млрд.	В связи с таким развитием событий, мы ожидаем дальнейшего роста котировок Сахалинморнефтегаза и падение цены акций Пурнефтегаза, Ставропольнефтегаза и Комсомольского НПЗ.
----------	--	--

Телекоммуникации
Северо-Западный Телеком (+3,95%)*

31 октября	Тенденции в неаудированном финансовом отчете по МСФО за 1П05 очень похожи на результаты, опубликованные другими региональными телекоммуникационными компаниями: значительно превышающий прогнозы рост эффективности (норма EBITDA увеличилась до 29% в 1П05 с 23% в 2004 против ожидаемых 26%), также рост чистого долга (\$304 млн за 1П05 или 107% от нашего прогноза на 2005 г.).	Результаты выглядят в целом нейтральными с точки зрения влияния на стоимость акций. Мы не меняем наши прогнозы на 2005 г., поскольку считаем, что тенденции в финансовом отчете за 2005 финансовый год после аудита (ожидаются во 2П06) могут сильно отличаться.
------------	--	--

МТС (+4,26%)**

1 ноября	Продолжая политику консолидации долей в своих дочках, МТС приобрела еще 49% акций ВСТ1 за \$18,5 млн, доведя свою долю до 100%. Первоначальную долю в 51% МТС приобрела еще в июне 2005 г. за \$28,1 млн.	Сделка была совершена со скидкой примерно 30% по сравнению с первой покупкой (контрольный пакет в 51%). Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ для акций МТС с расчетными ценами \$48 и \$9,6 за АДС и российские акции соответственно.
----------	---	---

Уралсвязьинформ (+5,10%)*

2 ноября	Уралсвязьинформ опубликовал результаты за 3Кв05, которые отражают крупные события в жизни компании: полную консолидацию бизнеса сотовой связи с 1 июля 2005 г. и увеличение тарифов с 1 сентября. Это привело к увеличению выручки на 14% квартал-к-кварталу до \$278 млн, в то время как в среднем по отрасли выручка увеличилась на 1-3%.	В целом результаты нейтральны для акций компании и мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$0,047.
----------	---	--

Система (+9,79%)**

31 октября	АФК «Система» объявила о том, что ее «дочка» Тюменьнефтегазсвязи за \$7,8 млн.	Комстар-ОТС Это приобретение вполне согласуется с проводимой Системой стратегией географической экспансии своего телекоммуникационного бизнеса.
------------	--	---

Ростелеком (+5,39%)**

2 ноября	Финансовые результаты Ростелекома за 3Кв05 по РСБУ не принесли сюрпризов: выручка выросла на 2% кв-к-кв и на 9% год-к-году, составил \$360 млн.	Ожидается, что новости будут нейтральными для динамики акций, в связи с чем мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ при расчетной цене \$2,07.
----------	---	--

Региональные телекомы

1 ноября	Региональные телекомы опубликовали финансовые результаты за 3Кв05 (по РСБУ), нейтрально для котировок акций	Учитывая изменение цены определенных акций и применяя внутреннюю методологию Альфа Банка, мы изменяем нашу рекомендацию по акциям Волга Телеком на «ПОКУПАТЬ», повышаем рекомендацию по Ростелекому до «ДЕРЖАТЬ».
----------	---	---

Южтелеком (+0,064%)*

4 ноября	Чистый долг Южтелекома, составляющий \$705 млн на конец 3Кв05, стабилизировался квартал-к-кварталу, что не может не радовать. В то же время выручка в размере \$161 млн увеличилась всего на 9% год-к-году против 15-20% у других региональных компаний.	Результаты за 3Кв05 по РСБУ носят неоднозначный характер. В целом результаты нейтральны, и мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ с расчетной ценой \$0,075.
----------	--	---

Голден Телеком (+4,49%)**

4 ноября Финансовые результаты Голден Телеком за 3Кв05 оказались не очень впечатляющими: и выручка, и доход оказались несколько ниже ожидавшихся. Несмотря на благоприятные сезонные факторы, действующие в третьем квартале, выручка возросла на 11% год-к-году и только на 3% кв-к-кв.

Металлургия
Норильский Никель (+5,77%)**

31 октября Совет директоров Норильского Никеля рекомендовал выплатить дивиденды за 9 мес. 2005 г. из расчета 43 руб (\$1,5) на акцию, что соответствует дивидендной доходности на уровне 2,1%. При этом общая сумма дивидендов, выплачиваемых по итогам 9 мес. 2005 г., составила бы 8,7 млрд руб (\$308 млн).

Потребительский сектор
Лебедянский (+0,87%)*

2 ноября Лебедянский объявил свои неаудированные производственные результаты за 9М05, которые оказались весьма впечатляющими.

и. Несмотря на то, что в 3Кв05 рентабельность у Лебедянского снизилась по сравнению со 2П05 сильнее, чем мы прогнозировали, мы оцениваем финансовые результаты компании как хорошие и сохраняем расчетную цену \$62,4 за акцию (рекомендация ДЕРЖАТЬ).

Седьмой континент (+20,62%)*

4 ноября Седьмой континент объявил основные финансовые показатели МСФО за 9М05 (неаудированные), которые оказались благоприятными и совпали с нашими прогнозами.

Мы считаем эти результаты позитивными, но, поскольку они весьма соответствуют нашим прогнозам, мы сохраняем нашу расчетную цену \$24,5 и рекомендацию ДЕРЖАТЬ.

* - 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: начало волны "С"?

Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 7 ноября 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					31.10 – 03.11.05	
РТС	ПРОДАВАТЬ	970-	Нейтральный К повышению	Восходящий	C4 1052.73	Историч. максимум	P1 942.81	7-недельная МА	OP 911.18
		984			C3 1007.92	75,0% FiboR	P2 906.53	Линия тренда	HI 973.84
	ЦЕЛЬ	850	C2 1000.00	Психологический	P3 841.96	50,0% FiboR	LO 911.18		
			C1 984.26	38,2% FiboR	P4 825.34	26-недельная МА	CL 972.43		

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на РТС стал нейтральным со сдвигом в сторону повышения, в то время как краткосрочный цикл уже достиг перекупленной области и приближается к своему новому «гребню», что указывает на близкое завершение консолидации на рынке.
- Мы полагаем, что на рынке происходит трехволновая корректировка Эллиота, которая в рамках базовой технической модели «зигзаг» предполагает падение индекса РТС ниже предыдущего минимума 874 в ходе волны «С».
- На наш взгляд, рынок сейчас находится в начале понижательной волны «С», которая нацелена на уровень 800.
- Мы рекомендуем нашим инвесторам: ПРОДАВАТЬ индекс РТС в диапазоне 970-984 с технической целью 793-800.

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 7 ноября 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Фаза консолидации на рынке близка к завершению

Как мы и ожидали, на прошлой неделе на рынке наблюдался значительный «отскок», обусловленный фазой роста краткосрочного цикла. Однако краткосрочный цикл уже достиг перекупленной области и приближается к своей новой вершине, что указывает на скорое завершение консолидации на рынке на фоне нейтральной нисходящей

Согласно Теории волн Эллиота на РТС происходит трехволновая корректировка

тенденции. Как только цикл возобновит падение, продавцы вернуться на рынок и должны «продать», по крайней мере, ниже 874 по шкале РТС.

Интересно рассмотреть текущую рыночную ситуацию на РТС в свете Теории волн Эллиота. В несколько упрощенном виде постулат этой теории гласит: фондовый рынок подчиняется повторяющемуся ритму - пять волн роста, три волны падения. Согласно г-ну Эллиоту, полный цикл состоит из восьми волн – пять волн роста и трех волн падения. Каждая из пяти волн, составляющих фазу роста, имеет свой номер. Восходящие волны (1, 3, 5) называют *импульсными* волнами. Нисходящие волны 2 и 4 развиваются в противоположном направлении. Их называют *корректирующими* волнами, так как они вносят поправки в движение волн 1 и 3.

Илл 5. Индекс РТС – Иллюстрация к модели «зигзаг» трехволновой корректировки Эллиота.



Источники: CQG, оценка Альфа-Банка

В рамках базовой модели «зигзаг» корректирующей волна «С» должна опуститься ниже отметки 874 по шкале РТС

После того как рост, состоящий из пяти волн, завершается, начинается *трехволновая корректировка*. Три корректирующие волны помечаются буквами «А», «В» и «С». Как показано на Илл. 5, в настоящее время волна «В» уже близка к завершению. Есть вероятность, что корректирующая волна «С» уже стартовала. В рамках базовой технической модели «зигзаг» волна «С» должна завершиться ниже точки окончания волны «А» на Илл. 5. Это предполагает, что индекс РТС должен опуститься как минимум ниже отметки 427.

Если корректирующие волны А-В-С окажутся плоскими, индекс РТС может сформировать «двойную вершину»

Однако есть вероятность, что происходящая на РТС трехволновая корректировка будет иметь вид плоских волн (flats). В этом случае волна «С» начнется от значительно более высоких уровней, а сам индекс РТС может даже сформировать хорошо узнаваемую модель перелома тенденции «двойная вершина», прежде чем снова откатится вниз. Однако, в конце концов, после полного завершения такой плоской коррекции индекс РТС должен преодолеть свой исторический максимум и устремится к новой долгосрочной технической цели 1,295.

Обычно волна В предоставляет последнюю возможность закрыть старые длинные позиции и открыть новые короткие позиции

Волна «В» отражает «отскок» цен вверх при новой нисходящей тенденции. Для нее характерен низкий объем. Появляется последняя возможность покинуть старые длинные позиции, сохранив достоинство. Рынок также предоставляет еще одну возможность открыть новые короткие позиции. Появление волны «С» уже не оставляет никаких сомнений в том, что восходящий тренд завершен. В зависимости от типа происходящей коррекции волна «С» нередко опускается гораздо ниже основания волны «А», демонстрируя все типы классических сигналов к

открытию коротких позиций, известных в техническом анализе. В частности, при проведении линии тренда под основаниями волны 4 и волны «А» на графике (см. Илл. 5) иногда появляется хорошо знакомая модель «голова и плечи».

Наличие растяжения волны «А» подтверждает наш тезис о том, что российский фондовый рынок находится в фазе трехволновой корректировки

Волна «А», соответствующая фазе коррекции, редко интерпретируется правильно. В ней часто склонны видеть простое отступление цены вниз тенденции повышения. Наиболее убедительным сигналом того, что на самом деле изменение более серьезно, является разбиение волны «А» на пять меньших волн. На Илл. 5 действительно наблюдается растяжение волны «А» на пять дополнительных подволн. Наличие растяжения волны «А» подтверждает наш тезис о том, что российский фондовый рынок находится в *фазе трехволновой корректировки*, а наиболее вероятной корректирующей моделью будет «зигзаг» или даже «двойной зигзаг». Вероятность появления плоской коррекции мы оцениваем значительно ниже, но не исключаем полностью.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Краткосрочный тренд на РТС стал нейтральным со сдвигом в сторону повышения

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 6 прекратила свое падение и в настоящее время направлена почти горизонтально с небольшим положительным углом. Это значит, что краткосрочный тренд на РТС стал нейтральным со сдвигом в сторону повышения. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда ATL уже приближается к своей локальной вершине, а текущее значение индекса РТС опустилось ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Дополнительным медвежьим сигналом является то, что медленная АМА формирует свой максимум. Все эти факторы сигнализируют о близком завершении краткосрочной консолидации на рынке.

Медленный момент стабилизировался на отрицательной территории

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 6 сформировал свой локальный минимум на отрицательной территории, но не показывает значительного роста, что скорее указывает на завершение фазы ускорения «медвежьего» тренда, чем на окончательный разворот краткосрочной тенденции. В то же время, индикатор быстрого момента уже прошел свой локальный максимум на положительной территории и стал падать, что должно рассматриваться как потенциальная медвежья предпосылка. Продажи на рынке могут активизироваться в случае, если быстрый момент станет отрицательным.

Краткосрочный CWC приближается к своему новому «гребню» в умеренно перекупленной области

Пройдя свою новую локальную «впадину» в сильно перепроданной области, краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 6 все еще находится в фазе роста. Однако в настоящий момент краткосрочный CWC уже достиг перекупленной области и стал показывать видимое замедление, что указывает на приближающуюся кульминацию покупок на рынке, по крайней мере, в краткосрочном плане. Мы убеждены, что именно растущий цикл был основным драйвером роста индекса РТС в последние дни. Мы также ожидаем, что падение на рынке может возобновиться после того, как цикл сформирует новый локальный «гребень» и возобновит падение. Поскольку медленная ATL сейчас направлена почти горизонтально (нейтральный тренд), то будущее падение может быть достаточно глубоким.

Илл. 6. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 7 ноября 2005 г.



Сильный уровень поддержки на РТС расположен вблизи отметки 800

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Следующий сильный уровень поддержки расположен вблизи отметки 800. Промежуточная поддержка равна 840. Сильное сопротивление находится около отметки 984.

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по 970-984 с целью 800

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочный тренд на РТС стал нейтральным со сдвигом в сторону повышения, в то время как краткосрочный цикл уже достиг перекупленной области и приближается к своему новому «гребню», что указывает на близкое завершение консолидации на рынке.
2. Мы полагаем, что на рынке происходит трехволновая корректировка Эллиота, которая в рамках базовой технической модели «зигзаг» предполагает падение индекса РТС ниже предыдущего минимума 874 в ходе волны «С».
3. На наш взгляд, рынок сейчас находится в начале понижательной волны «С», которая нацелена на уровень 800.
4. Мы рекомендуем нашим инвесторам: ПРОДАВАТЬ индекс РТС в диапазоне 970-884 с технической целью 793-800.

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 поддержки и сопротивлений суммированы в Илл. 9. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Новые торговые идеи

3 ноября 2005 г. мы временно закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Татнефти по 98.90 рублей за штуку и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 7.9 рублей на одну акцию.

ТАТНЕФТЬ

ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

3 ноября курсовая стоимость акции Татнефти тестировала психологический уровень сопротивления, расположенный на отметке 100 рублей/акция, но не смогла преодолеть его. Мы полагаем, что это была первая медвежья предпосылка. Технический анализ часовых графиков стал указывать на сильную потерю момента ближе к закрытию рынка. Стохастические осцилляторы на часовых графиках тоже пошли вниз. Поэтому, мы решили не оставлять на длинные выходные нашу спекулятивную длинную позицию, а зафиксировать прибыль.

3 ноября 2005 г. мы ПРОДАЛИ 50,000 акций Татнефти на ММВБ по 98.90 рублей и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 395,000 рублей. Наш технический рейтинг акции Татнефти: ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

3 ноября 2005 г. мы УМЕНЬШИЛИ нашу ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях РАО «ЕЭС России», ПРОДАВ половину акций по 10.55 рублей за акцию и ВЗЯВ ПРИБЫЛЬ в размере 35 копеек на одну акцию.

РАО ЕЭС

УМЕНЬШАТЬ ЛОНГИ

Краткосрочный ценовой цикл в акциях РАО «ЕЭС» приближается к своему новому «гребню» на фоне краткосрочной тенденции к понижению, что, на наш взгляд, может привести к возобновлению продаж, если тренд не изменит свое направление в ближайшие дни.

Поэтому 3 ноября 2005 г. мы ПРОДАЛИ 500,000 акций РАО «ЕЭС России» на ММВБ по 10.55 рублей за акцию и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 175,000 рублей.

3 ноября 2005 г. мы закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в простых акциях Ростелекома по 62 рубля/акцию и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 1 рубля/акцию.

РОСТЕЛЕКОМ

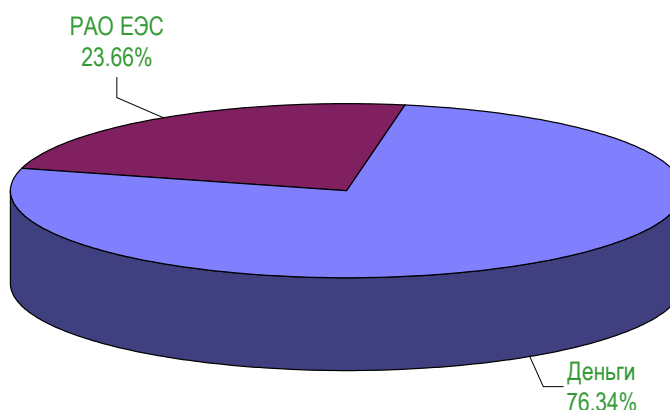
ЗАКРЫВАТЬ ЛОНГИ

Обыкновенная акция Ростелекома не оправдала наших ожиданий. Мы не исключаем, что она формирует обычный консолидационный треугольник на дневных графиках, который является фигурой продолжения тенденции к понижению.

3 ноября 2005 г. мы ПРОДАЛИ 100,000 обыкновенных акций Ростелекома на ММВБ по 62 рубля за акцию и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 100,000 рублей. Наш технический рейтинг для акции: ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ.

После указанных выше сделок мы исключили простые акции Татнефти и Ростелекома из нашего модельного технического портфеля. Мы также уменьшили объем РАО «ЕЭС России» в нашем портфеле. Обновленная структура портфеля показана на Илл. 7.

Илл. 7. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 7 ноября 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 8. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 117.23% при изменении индекса ММВБ с начала года 59.04%. Таким образом, в настоящее время доходность нашего модельного технического портфеля по-прежнему более чем в 2 раза опережает рост индекса ММВБ с начала года.

Илл. 8. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 7 ноября 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. С нач. Года %	
Газпром	КЭШ	-	-	-	144.70	0.00	863,600.00	863,600.00	86.36	88.98	
Сибнефть	КЭШ	-	-	-	101.50	0.00	250,000.00	250,000.00	25.00	21.57	
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1624.20	0.00	523,485.00	523,485.00	52.35	94.98	
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	28.36	0.00	1,172,124.00	1,172,124.00	117.21	38.21	
Татнефть	КЭШ	-	-	-	94.48	0.00	1,552,500.00	1,552,500.00	155.25	130.44	
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2152.00	0.00	1,694,950.00	1,694,950.00	169.50	42.80	
РАО ЕЭС	ЛОНГ	10.2000	500,000	5,100,000	10.5300	165,000.00	2,520,950.00	2,685,950.00	268.60	35.96	
Мосэнерго	КЭШ	-	-	-	3.8400	0.00	110,000.00	110,000.00	11.00	-6.34	
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	61.94	0.00	2,330,924.00	2,330,924.00	233.09	23.24	
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	27235.0	0.00	539,200.00	539,200.00	53.92	95.79	
Портфель, всего				5,100,000			165,000.00	11,557,733.00	11,722,733.00	117.23	
Свободный кэш				16,457,733							
Индекс ММВБ						878.23					59.04

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 9. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 7 ноября 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления				Уровень поддержки		Диапазон		
		Краткоср.	Долгосроч.	R4	R3	R2	R1	S1	S2	S3	S4	31.10 – 03.11.05
Газпром		Нейтральный	Восходящий Замедляется	R4	152.98	Максимум 04.10.05	S1	141.69	7-недельная	MA	OP	139.85
				R3	150.00	Максимум 12.10.05	S2	122.33	38.2% FiboR	HI	145.80	
				R2	148.04	75.0% FiboR	S3	112.86	50.0% FiboR	LO	139.70	
				R1	145.42	61.8% FiboR	S4	108.87	26-недельная	MA	CL	144.99
ЛУКОЙЛ		Нейтральный К повышению	Восходящий	R4	1774.99	Максимум 04.10.05	S1	1559.00	7-недельная	MA	OP	1520.00
				R3	1719.01	Минимум 04.10.05	S2	1420.00	Минимум 21.10.05	HI	1633.14	
				R2	1686.24	75.0% FiboR	S3	1328.49	50.0% FiboR	LO	1511.30	
				R1	1639.38	61.8% FiboR	S4	1286.90	26-недельная	MA	CL	1630.00
Сибнефть		Нейтральный К повышению	Нейтральный	R4	118.000	Максимум 27.09.05	S1	98.700	7-недельная	MA	OP	102.510
				R3	111.277	75.0% FiboR	S2	95.431	26-недельная	MA	HI	104.950
				R2	107.288	61.8% FiboR	S3	93.811	Линия тренда	LO	100.600	
				R1	104.555	50.0% FiboR	S4	89.864	Основной	CL	102.520	
СургутНГ		Нейтральный К повышению	Восходящий Замедляется	R4	32.200	Максимум 04.10.05	S1	27.534	7-недельная	MA	OP	26.100
				R3	30.600	Максимум 12.10.05	S2	24.200	Минимум 21.10.05	HI	28.841	
				R2	30.200	75.0% FiboR	S3	24.474	26-недельная	MA	LO	25.950
				R1	29.144	61.8% FiboR	S4	23.717	61.8% FiboR	CL	28.490	
РАО «ЕЭС России»	Уменьшать ЛОНГИ	Нисходящий	Восходящий Замедляется	R4	11.025	50.0% FiboR	S1	10.261	7-дневная	MA	OP	10.129
				R3	10.705	38.2% FiboR	S2	9.666	Минимум 21.10.05	HI	10.630	
				R2	10.630	Максимум 03.11.05	S3	9.442	26-недельная	MA	LO	9.968
				R1	10.577	7-недельная	MA	S4	8.639	Линия тренда	CL	10.555
Ростелеком		Нисходящий	Нейтральный К понижению	R4	66.67	50.0% FiboR	S1	57.28	61.8% FiboR	OP	59.70	
				R3	64.53	38.2% FiboR	S2	55.05	Линия тренда	HI	63.19	
				R2	64.09	7-недельная	MA	S3	53.34	75.0% FiboR	LO	58.71
				R1	62.51	26-недельная	MA	S4	45.88	Основной	CL	62.20
ГМК Норильский Никель		Нейтральный К повышению	Нейтральный	R4	2373.88	Максимум 04.10.05	S1	2096.43	7-недельная	MA	OP	2028.00
				R3	2352.01	Магнитная цена	S2	1942.96	26-недельная	MA	HI	2187.00
				R2	2252.91	75.0% FiboR	S3	1782.94	50.0% FiboR	LO	2018.00	
				R1	2189.04	61.8% FiboR	S4	1643.48	61.8% FiboR	CL	2149.00	
Сбербанк		Восходящий	Нейтральный К повышению	R4			S1	25676.1	7-недельная	MA	OP	24770.0
				R3	27780.0	Максимум 04.10.05	S2	23347.0	Минимум 21.10.05	HI	26875.0	
				R2	27450.1	Магнитная цена	S3	22799.8	26-недельная	MA	LO	24600.0
				R1	27290.4	Максимум 12.10.05	S4	21365.2	61.8% FiboR	CL	26670.0	

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 (31 октября - 3 ноября 2005 г.)
Илл. 1. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	5,07	3,94	445.952	83,8	н/д	н/т	0	н/д	120.551	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	57,00	7,81	55.809	87,8	57,0	9,89	н/т	95,5	46.829	49,27	-13,6	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	3,62	0,42	1.884	20,5	3,6	0,25	26.811	23,9	17.140	3,27	-9,5	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,00	9,34	5.239	32,7	1,0	9,09	148.982	38,6	35.547	0,96	-3,5	ДЕРЖАТЬ
ТНК	6,35	4,10	166	108,9	н/д	н/т	0	н/д	20.087	н/р	н/д	н/р
Татнефть	3,42	12,13	5.328	138,3	3,4	11,28	42.204	138,3	7.451	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	1,18	4,89	1.139	81,5	1,17	3,64	21.716	74,9	2.640	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	2.260,00	5,85	1.090	106,4	н/д	н/т	0	н/д	6.862	н/р	н/д	запрещено
ЕЭС	0,370	3,93	37.005	29,8	0,37	4,02	740.259	36,3	15.185	н/р	н/д	запрещено
Мосэнерго	0,13	15,91	64	-13,6	0,1	7,03	19.572	-5,9	3.604	н/р	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	0,36	7,46	72	72,7	0,4	1,23	1.740	77,4	1.716	н/р	н/д	запрещено
Ленэнерго	0,588	0,00	0	-33,9	н/д	н/т	0	н/д	450	н/р	н/д	запрещено
ОГК-5	0,07	0,00	0	18,2	н/д	н/т	0	н/д	1.911	н/р	н/д	запрещено
МТС	7,50	7,14	17.462	-1,8	н/д	н/т	0	-1,8	14.950	9,60	28,0	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	2,19	5,30	7.830	19,4	2,2	5,14	75.061	23,7	1.592	2,07	-5,3	ДЕРЖАТЬ
МГТС	17,25	0,00	238	43,8	17,0	-1,17	168	44,4	1.377	19,80	14,8	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,42	7,79	237	43,6	н/т	н/т	0	н/т	656	0,41	-1,2	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	0,720	5,11	776	37,1	н/т	н/т	0	н/т	634	0,71	-1,4	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,12	13,02	425	64,0	0,1	5,59	3.303	17,1	360	0,08	-38,3	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,650	1,39	803	13,7	3,7	2,00	1.886	0,1	898	4,43	21,4	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0,062	-0,80	1.427	12,7	0,06	-0,79	1.769	15,7	745	0,07	9,7	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,036	5,01	190	-1,9	0,036	3,80	10.291	1,5	1.150	0,05	32,0	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,100	2,44	38	65,4	2,168	4,79	98	106,4	201	1,80	-14,3	ДЕРЖАТЬ
РБК	5,55	3,74	382	108,6	5,60	3,42	1.908	113,8	638	4,66	-16,0	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	8,90	1,25	577	18,8	н/т	н/т	0	н/т	4.912	10,50	18,0	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	74,80	5,35	19.113	37,5	75,1	5,87	164.264	41,7	15.065	87,00	16,3	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	5,20	0,00	21	59,5	5,3	2,92	229	23,8	184	4,80	-7,7	ДЕРЖАТЬ
АВТОВАЗ	24,20	0,00	0	-12,8	27,8	7,05	6.762	2,0	658	32,60	34,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	938,00	9,96	15.272	94,2	938,6	8,66	79.626	92,3	17.824	1.170,00	24,7	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	16,80	0,00	0	0,6	17,1	-0,86	20	0,6	739	22,50	33,9	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 2. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,52	0,00	0	66,1	н/д	н/т	0	н/д	537	н/р	н/д	запрещено
Башкирнефтепродукт	9,42	0,21	0	57,0	н/д	н/т	н/т	н/д	128	17,00	80,5	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	42,85	0,00	0	125,5	47,6	11,02	148	157,6	4.262	пересмотр	н/д	пересмотр
РИТЭК	6,30	4,65	32	61,5	6,3	6,26	469	65,7	628	пересмотр	н/д	пересмотр
Башнефть	10,90	4,31	113	134,4	н/д	н/т	0	н/д	1.855	пересмотр	н/д	пересмотр
Оренбургнефть	43,00	-10,42	5	43,3	н/д	н/т	0	н/д	2.841	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	20,0	590,1	-0,46	6	13,0	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	2,50	0,00	0	257,1	н/д	н/т	0	н/д	688	5,26	110,4	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,45	0,00	0	262,5	н/д	н/т	0	н/д	790	3,13	115,9	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	2,70	0,00	0	350,0	н/д	н/т	0	н/д	264	4,89	81,1	ПОКУПАТЬ
Новойл	0,90	0,00	0	200,0	н/д	н/т	0	н/д	715	1,28	42,2	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	39,60	-1,00	20	76,0	38,5	-1,20	2.397	77,7	3.308	н/р	н/д	н/р
Сахалинморнефтегаз	14,00	10,24	83	145,6	13,2	3,29	3.550	150,2	854	н/р	н/д	н/р
СУАЛ	0,90	0,00	14	28,6	н/д	н/т	0	н/д	2.289	1,00	11,1	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	н/т	н/т	0	н/д	157,6	-0,46	176	33,6	н/д	160,00	н/д	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,68	1,82	1.354	69,7	н/д	н/т	0	н/д	2.201	1,80	7,1	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	125,00	0,00	17	28,9	н/д	н/т	0	н/д	1.598	140,00	12,0	ДЕРЖАТЬ
ЧТПЗ	0,90	13,92	282	213,0	н/д	н/т	0	н/д	425	1,10	22,2	ПОКУПАТЬ
ВМЗ	450,00	0,00	0	123,3	н/д	н/т	0	н/д	847	460,00	2,2	ДЕРЖАТЬ
Иркут	0,63	0,00	19	7,1	0,6	-1,40	1.210	13,7	554	0,87	38,1	ПОКУПАТЬ
Силовые машины	0,06	-0,80	526	34,8	н/д	н/т	0	н/д	447	0,07	4,8	ДЕРЖАТЬ
Балтика	28,00	5,66	83	69,7	27,6	-0,62	24	69,5	3.280	33,00	17,9	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	57,50	-0,43	195	54,4	н/д	н/т	0	н/д	1.174	62,40	8,5	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	26,20	23,58	310	168,7	25,3	14,25	85	н/д	1.690	24,50	-6,5	ДЕРЖАТЬ
Калина	35,00	2,94	154	89,8	36,8	8,54	37	102,6	341	40,00	14,3	ПОКУПАТЬ
Аптеки 36'6	25,00	0,40	1.014	38,5	н/д	н/т	0	н/д	200	27,90	11,6	ДЕРЖАТЬ

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

Илл. 3. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Сургутнефтегаз прив	0,77	5,48	2.990	41,3	0,8	4,53	29.470	46,4	5.931	0,77	0,0	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	6,00	0,00	0	100,0	н/д	н/т	н/т	н/д	219	10,90	81,7	ПОКУПАТЬ
Татнефть прив	1,93	4,62	64	140,6	н/д	н/т	0	н/д	280	пересмотр	н/д	пересмотр
ЕЭС прив	0,32	0,00	160	31,1	0,3	3,79	8.704	36,4	664	н/р	н/д	запрещено
Ростелеком прив	1,62	6,93	474	13,7	1,6	5,00	4.757	15,8	393	1,60	-1,2	ДЕРЖАТЬ
Транснефть прив	1.660,00	6,07	13.117	85,3	1.645,9	4,24	12.631	87,0	7.743	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,29	0,78	6	166,0	н/д	н/т	0	н/д	83	3,31	156,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,95	0,00	0	140,5	н/д	н/т	0	н/д	70	2,28	140,0	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,53	0,00	0	400,0	н/д	н/т	0	н/д	23	3,13	105,2	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,63	0,00	0	350,0	н/д	н/т	0	н/д	50	0,82	30,2	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4. Динамика АДР

Компания	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена \$	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	С нач. года	Закр.	Изм.	Объем	С нач. года		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	60,80	5,74	193.975	71,27	61,15	5,80	8.809	70,57	н/р	н/р
ЛУКОЙЛ	1 in 1	57,80	9,47	424.731	88,74	57,80	9,16	127.302	87,97	49,27	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	18,00	-0,28	17.554	19,01	17,85	-0,83	954	19,00	16,35	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	50,45	10,88	123.354	34,89	50,10	8,56	23.955	34,86	48,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	68,00	12,40	11.701	134,48	66,45	7,79	19.237	129,22	н/р	н/р
Юкос	4 in 1	5,00	10,13	7.259	66,67	4,90	11,36	1.530	40,00	приостанов	приостанов
ЕЭС	100 in 1	37,15	4,94	71.896	30,81	36,94	4,94	1.469	33,12	н/д	запрещено
Мосэнерго	100 in 1	13,55	11,25	758	-9,67	11,25	0,00	148	-25,00	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	50 in 1	17,31	-1,79	228	71,49	н/д	н/д	0	88,12	н/д	запрещено
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	38,15	4,26	157.678	10,17	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	42,12	5,90	87	25,06	42,29	6,39	133.439	17,02	52,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	30,42	4,49	24	13,92	30,40	4,07	8.046	15,06	37,00	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	24,00	9,79	46.568	27,29	н/т	н/д	0	н/т	27,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	13,10	5,39	11.345	11,02	13,04	3,16	4.082	19,20	12,42	ДЕРЖАТЬ
МГТС	1 in 1	15,36	-2,12	0	18,54	н/т	н/д	0	н/т	19,80	ПОКУПАТЬ
Центр Телеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	33,60	5,99	0	7,69	41,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	29,00	0,00	0	26,09	33,50	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,91	н/д	0	66,58	5,00	11,11	0	92,31	3,75	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	2 in 1	7,20	-4,26	1.885	20,00	н/т	н/д	0	н/т	8,86	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	49,50	-3,88	0	9,51	57,60	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	6,97	н/д	88	-1,72	н/т	н/д	0	н/т	9,40	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	41,40	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	18,64	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	15,00	-3,23	206	38,89	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	75,10	5,77	197.168	35,32	н/т	н/д	0	н/т	87,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	5,14	1,37	21	44,93	н/т	н/д	0	н/т	4,80	ДЕРЖАТЬ
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	30,25	3,17	17.703	35,35	34,50	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	17,75	7,25	11.967	22,41	н/т	н/д	0	н/т	19,00	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	17,70	0,43	10	23,59	17,99	-2,65	2.399	25,72	22,50	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	21,68	13,51	7.146	42,63	н/т	н/д	0	н/т	15,50	ПРОДАВАТЬ

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

Цены на биржевые товары

Илл. 5. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	60,99	58,71	3,9	-0,9	Золото, \$/унция	456,90	473,50	-3,5	4,6
1-месяц	59,24	58,92	0,5	-3,0	Платина, \$/унция	931,50	937,50	-0,6	2,0
3-месяц	60,12	59,91	0,4	-2,4	Никель, \$/тонна	11665,00	11970,00	-2,5	-19,2
Уралс	54,76	54,87	-0,2	-1,2	Палладий, \$/унция	222,50	225,50	-1,3	17,5

Источник: Bloomberg

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
Начальник аналитического отдела,
Телекоммуникации
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары

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

Кристофер Уифер
Аниса Нагария
Наталья Орлова
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Наталья Шевелёва
Светлана Суханова, Елена Бороденко

Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин

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, Александр Свинов,
Елена Капустина
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Securities (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Адрес

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

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, 2005 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-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.