

Тенденции недели: 01-05 августа

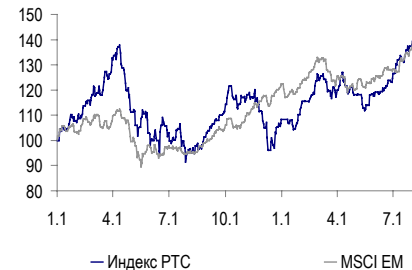
08 августа 2005 г.

www.alfa-bank.ru

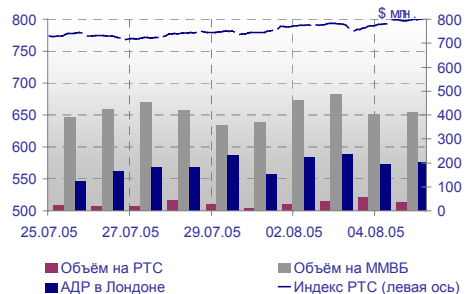
Москва

На будущей неделе:

9 августа	Арбитраж проведет рассмотрение иска ТНК-ВР о незаконности начисления 2,5 млрд руб. налогов за 2001г
9 августа	Годовое собрание акционеров ОАО "Востсибнефтегаз" пройдет по стандартной повестке
10 августа	Арбитраж проведет слушания по иску "Дальсвязи" о недействительности налоговых претензий на 718 млн руб "
10 августа	РФФИ проведет аукцион по продаже 0,26% акций АКБ "Росбанк
12 августа	ОАО "Силловые машины" проведет внеочередное собрание акционеров
12 августа	Апелляция рассмотрит жалобу АО "Самаранефтегаз" о законности взыскания с него 3 млрд руб. налогов за 2003г

PTC и индекс MSCI EM, с начала 2004 г.


Источники: PTC, Рейтер

Российский рынок акций


Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Технический анализ

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

- В настоящее время индекс PTC достиг сильной области сопротивления, расположенной между уровнем 100%-ного растяжения Фибоначчи (808,08) и верхней границей восходящего торгового канала (812,24).
- На рынке по-прежнему сохраняется восходящий тренд, однако, краткосрочный рыночный цикл, уже достиг сильно перекупленной области.
- Мы полагаем, что вероятность начала глубокой технической коррекции в сторону понижения значительно возросла.
- Мы рекомендуем **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу PTC в торговом коридоре 808-829 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**.

Индексы и валюты

	Закр.	Измен.	С нач.
	\$	%	года
Россия			
PTC	802,15	2,79	30,62
RTX	1.209,77	2,18	21,37
MMBB	715,41	2,11	29,55
Международные рынки			
DJIA	10.558,03	-0,78	-2,09
S&P 500	1.226,42	-0,63	1,20
NASDAQ Comp.	2.177,91	-0,32	0,11
FTSE 100	5.314,70	0,61	10,39
NIKKEI 225	11.766,48	-1,12	1,53
Hang Seng	15.081,49	1,25	5,98
ISE 100	29.945,44	1,11	19,92
Bovespa	26.517,92	1,83	1,23
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,4171	-99,99	2,40
СЭЛТ "завтра"	28,4021	-99,99	-3,56
Валютный курс, \$/Евро	1,24	1,90	-1,88

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	108,25	111,50	-2,91	4,82
11.00 - 2018	180,63	141,75	27,43	6,14
12.75 - 2028	110,94	167,06	-33,60	5,69
5.00 - 2030	0,00	104,00	н/д	0,00

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.

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

2 августа	Правительство рассматривает предложение о создании Инвестиционного Фонда в объеме \$2,4 млрд для финансирования инвестиционных проектов	Министр экономики Греф во время встречи с президентом Путиным заявил, что в четверг на заседании правительства будет обсуждаться предложение о создании Инвестиционного фонда в размере 70 млрд руб. (\$2,4 млрд). Средства фонда будут использоваться для финансирования в ближайшие три года «сферы совместной деятельности государства и частного сектора». Основное внимание, по мнению Грефа, будет уделяться инфраструктурным проектам, а механизм функционирования фонда будет способствовать привлечению частных инвестиций. Будут рассматриваться «лишь крупные национальные проекты», рассчитанные, по крайней мере на пять лет, и с объемом финансирования не менее 5 млрд руб. (\$174 млн)..
5 августа	Правительство одобряет создание Инвестиционного фонда в \$2,4 млрд для финансирования инфраструктурных проектов	Создание Инвестиционного Фонда находится в соответствии с планами Правительства РФ поощрять инвестиции в стратегические сектора экономики. На наш взгляд, этими секторами будут скорее всего жилищное и дорожное строительство, а также электроэнергетика. Тем не менее, вызывает опасения то, что на процесс выбора проектов могут излишне повлиять различные лобби. Кроме того, будет ли принято во внимание мнение иностранных экспертов. Решение исключить российские банки из процесса разработки проектов также вызывает вопросы – не слишком ли правительство старается быть безупречным, исключая квалифицированные местные институты из этого процесса.

Нефть
Сибнефть (+1.0%)

1 августа	Лужков поддерживает позицию Sibir Energy в отношении Сибнефти по вопросу разводнения пакета в Сибнефть-Югра. Мэр Москвы обвинил Романа Абрамовича в том, что он похитил у Москвы ее источник поставки сырой нефти, который покрывает ее потребности на 40 лет. Этим мэром ввиду разводнения Сибнефтью принадлежащих Sibir Energy акций СП Сибнефть-Югра с 50% до менее, чем 1%. Изначально имелось в виду, что Sibir Energy внесет свои акции в компании Сибнефть-Югра в МНГК (владелец 51% акций Московского НПЗ) создаваемую на паритетных началах с Московским правительством.	Мы сокращаем нашу справедливую цену на размер дивидендов - \$0,48 за акцию (\$2.42 за АДР) – до \$3,2 за акцию (\$16 за АДР), сохраняя свою рекомендацию ДЕРЖАТЬ (потенциал роста 2,2% к текущей рыночной цене).
2 августа	Сибнефть (ДЕРЖАТЬ, \$3,2) устанавливает контроль за внешним управлением Югранефти, что следует из вчерашнего решения собрания кредиторов.	Новый поворот в развитии саги Сибнефть-Югра, что является промежуточной победой Сибнефти. Вчера собрание кредиторов Югранефти (через которую Sibir Energy контролирует долю в Сибнефть-Югре), которая проходит через процедуру банкротства, созданное Сибнефтью как крупнейшим кредитором компании, проголосовало за смену представителей Sibir Energy в комитете кредиторов, а также решили ходатайствовать о смене внешнего управляющего. Судьба Юкоса полностью зависит от выхода Менатепа из числа акционеров компании, поэтому любой намёк на прогресс в этом деле, будет будоражить рынок.
8 ноября	Виктор Геращенко заявил, что Менатеп «может» перестать быть владельцем акций Юкоса в «ближайшем» будущем.	

Газпром (-0.5%)

1 ноября	Президент Роснефти Сергей Богданчиков назначен главой Газпромнефти – структуры, которая объединит все активы Газпрома по нефтедобыче.	Принимая данный пост Богданчиков рискует потерять большую часть своей независимости, и стать номинальной фигурой, так как основные решения, скорее всего, будут приниматься на уровне холдинга.
----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Энергетика
РАО ЕЭС России (+1.4%)

1 августа	В пятницу состоялось очередное заседание Совета директоров РАО ЕЭС, среди обсуждаемых вопросов, по нашему мнению, следует выделить следующие два. 1. Портфельные инвесторы сохраняют свое представительство в Комитетах РАО ЕЭС. 2. Совет директоров РАО ЕЭС одобрил создание совместной компании для управления сетевым хозяйством Москвы.	Портфельные инвесторы сохранили свое присутствие в Комитетах, в частности одного представителя в Комитете по оценке и двух представителей и председательство (Дэвид Херн) в Комитете по стратегии и реформированию. Мы полагаем, что данная новость является позитивной для миноритариев РАО ЕЭС в свете представления их интересов в процессе реформирования отрасли.
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

2 августа	Чистая прибыль материнской компании РАО ЕЭС по МСФО за 2004 год сократилась на 31% до \$600 млн	Согласно опубликованным вчера финансовым результатам материнской компании РАО ЕЭС по МСФО, чистая прибыль в 2004 году снизилась на 31% (35% в рублевом эквиваленте) до \$604 млн. Выручка головной компании сократилась за год на 21% до \$1,49 млрд. в основном вследствие влияния двух факторов: (1) 27%-ное снижение абонентной платы, полученной РАО ЕЭС, до \$930 млн. в связи с образованием ФСК ЕЭС и СО-ЦДУ ЕЭС и установлением для них самостоятельных тарифов; (2) 31%-ное уменьшение доходов от экспорта электроэнергии в связи с постепенной передачей функций оператора экспорта-импорта электроэнергии в ЗАО "ИНТЕР РАО ЕЭС" (Головная компания РАО ЕЭС сократила собственный экспорт в 2004 году с 12,7ТВТч до 8,8ТВТч-).
-----------	-------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Ленэнерго

4 августа	Чистая прибыль Ленэнерго за первое полугодие по РСБУ увеличилась в 17 раз до \$27,7 млн.	Чистая прибыль выросла по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года более чем в 17 раз с \$1,6 млн. до \$27,7 млн. Выручка от реализации выросла на 24% до \$664 млн., что в частности отражает 2% и 7% рост полезного отпуска электроэнергии теплотехники потребителям соответственно.
-----------	------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Телекоммуникации
Сибирьтелеком (+8.8%)

1 августа	Сибирьтелеком сообщила о 2%-м повышении выручки во 2-м квартале 2005 (квартал к кварталу)	Сибирьтелеком опубликовала результаты за 1-е полугодие 2005 г в соответствии с российскими стандартами финансовой отчетности. В целом результаты несравнимы с результатами по МСФО, и являются нейтральными с точки зрения их влияния на изменение цены акций. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ и расчетную цену \$0,072.
-----------	-------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

С3 Телеком

1 августа	С3 Телеком также опубликовала результаты за 1-е полугодие 2005 г. в соответствии с российскими стандартами финансовой отчетности.	В целом результаты несравнимы с результатами по МСФО (особенно, что касается затрат и нормы прибыли) и они являются нейтральными с точки зрения их воздействия на цену акций. Рост выручки составил 50% (год к году) и был в основном неорганичным, явившись результатом как роста тарифов, так и консолидации двух более мелких телекоммуникационных компаний в финансовую отчетность С3 Телекома, начиная с 2004 г. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ и расчетную цену \$0,67.
-----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ЦентрТелеком (+4.4%)

2 августа	ЦентрТелеком (\$0,37, ДЕРЖАТЬ) результаты 2к2005: увеличение чистого долга на 40% (год к году).	В целом результаты являются нейтральными с точки зрения их влияния на изменение цены акций. Выручка возросла всего лишь на 1% (квартал к кварталу), составив \$236 млн. Чистая прибыль оказалась очень небольшой – 2% выручки компании, так как компания вынуждена обслуживать долг, равный \$660 млн. Мы сохраняем нашу расчетную цену (\$0,37) и рекомендацию ДЕРЖАТЬ неизменными..
-----------	-------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Ростелеком (+3.2%)

3 августа	Ростелеком показал замедление роста выручки (11% год-к-году) в результатах 1П05 в соответствии с российскими стандартами финансовой отчетности Компания Ростелеком опубликовала результаты за 1П05 в соответствии с российскими стандартами финансовой отчетности.	Главные тенденции следующие. 1.Замедление роста выручки. В 1П05 выручка выросла на 11% год-к-году до \$697 млн, а в 1П04 соответствующий рост год-к-году составлял 51%. 2. EBITDA росла медленнее, чем выручка (9% год-к-году др \$277 млн). Чистая прибыль компании составила \$202 млн, что важно для дивидендов. 4.Чистый долг увеличился в 2,5 раза до \$111 млн, что было вполне ожидаемо поскольку компания должна инвестировать в развитие магистральной сети, если она хочет сохранить свою рыночную позицию после либерализации рынка. Эта новость нейтральна для динамики котировок акций Ростелекома, и мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ и целевую цену \$2,05.
-----------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Дальсвязь

5 августа	Отчёт Дальсвязи за 2004 г. по МСФО: норма EBITDA увеличилась на 3,2 пункта до 16,7%, положительная новость	Положительным моментом в отчёте является то, что сделанный ранее прогноз капвложений \$122 млн (39% выручки) не был выполнен, и фактические капитальные вложения составили \$46 млн, или 15% выручки. В то же время чистый долг увеличился на 61% до \$109 млн. Мы рассматриваем этот отчёт как нейтральный для динамики акций и ПЕРЕСМАТРИВАЕМ стоимость акций, с учетом включения новые данные в нашу модель
-----------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Голден Телеком (+3.0%)

5 августа

Выручка компании Голден Телеком увеличилась на 19% год-к-году, приобретение компании Hudson Telecom опять отложено, нейтральная новость

Компании не удалось завершить приобретение Hudson Telecom (владелец альтернативного оператора в Ростове-на-Дону) в 1П05, она рассчитывает завершить сделку во 2П05. Компания будет использовать заемные средств для приобретения Hudson Telecom. Голден Телеком выплатил около \$0,6 млн в Фонд универсального обслуживания в мае-июне 2005 г., что составляет около 0,5% (пропорционально) его выручки против установленного законом тарифа 1,2%, поскольку некоторая выручка, в т.ч. за приземление и передачу трафика и Интернет, исключаются из этой суммы. Лицензия дальней связи компании предусматривает начало операций не позднее 31 мая 2007 г. Несмотря на это, руководство планирует начать предоставление услуг дальней связи в середине 2006 г. Компания надеется вложить около \$50 млн в развитие этой лицензии. Эта новость нейтральна для динамики котировок акций, и мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ и целевую цену \$37.

Связьинвест

5 августа

Все заинтересованные стороны одобрили проект указа о приватизации Связьинвеста, что является позитивным фактором для Системы и «дочек» Связьинвеста

Глава МЭРТ Герман Греф, подтвердил, что проект указа о приватизации Связьинвеста (т.е. об исключении холдинга из списка стратегически важных объектов) был недавно одобрен всеми заинтересованными сторонами, в т.ч. МВД. Греф также сказал, что его ведомство направит проект указа о приватизации Связьинвеста на рассмотрение Правительства. Это положительная новость для компаний Связьинвеста, в т.ч. для Системы как главного потенциального кандидата на участие. Однако пока мы сохраняем свои рекомендации и целевые цены на «дочек» Связьинвеста и Систему неизменными, ожидая большей ясности относительно этого вопроса.

Металлургия
Северсталь(+0.2%)

2 августа

Северсталь опубликовала финансовые результаты за 1-е полугодие 2005 г в соответствии с российскими стандартами финансовой отчетности. Северсталь (ПОКУПАТЬ, \$11) - операционная рентабельность по РСБУ сократилась на 2 п.п. (год к году) –нейтрально

Мы полагаем, что следующий квартал по результатам будет самым слабым для производителей стали, в то время как в четвертом квартале финансовые показатели улучшатся. Хотелось бы также отметить, что, при том, что производство стального проката Северсталью возросло теми же темпами, что производство проката в России (+2.9%) во 2П05, компания выполнила в июне ряд плановых ремонтных работ и часть программы капитальных затрат. Выручка в соответствии с российскими стандартами финансовой отчетности составила около 70% выручки по МСФО в 2004 г., и результаты могут послужить всего лишь некоторым руководством для инвесторов. Мы сохраняем свои прогнозы по МФСО и расчетную цену (\$11), а также рекомендацию ПОКУПАТЬ для акций Северстали неизменными.

Ренова

3 августа

Ренова подтвердила получение платежа за свою долю в ВСМПО (ПОКУПАТЬ, \$150) – позитивно

Тот факт, что Ренова не получила контроля за ВСМПО является очень позитивным, и мы считаем такой исход благоприятным для ВСМПО, так как теперь компания сможет осуществить давно ожидаемое IPO (1п06). Что касается возможности Реновы оспорить сделку, мы не считаем, что вероятность отмены платежа велика. Тот факт, что сага «российской рулетки» благополучно завершена, оказался очень позитивным для ВСМПО, и мы сохраняем свой рейтинг ПОКУПАТЬ для акций ВСМПО с расчетной ценой \$150 за акцию

Евраз

4 августа

Группа Евраз опубликовала финансовые результаты за 1п05 в соответствии с РСБУ по НТМК и ЗСМК

В то время как результаты НТМК соответствуют общим тенденциям в отношении рентабельности, результаты ЗСМК разочаровывают. Компания объясняет слабые результаты ЗСМК сезонным снижением объема продаж строительного проката в 1к05, а также сокращением экспортных поставок квадратной заготовки во 2к05. Кроме того к снижению прибыльности комбината привело повышение цен на сырье. Мы сохраняем свой рейтинг ПОКУПАТЬ для обыкновенных акций НТМК и ЗСМК и не меняем свои расчетные цены.

**Машиностроение****ДВМП**

4 августа	Предложение разместить 20%-ый госпакет акций в ДВМП в виде АДР для увеличения ликвидности	Текущая рыночная капитализация ДВМП составляет около \$570 млн и ее росту существенно препятствует низкая ликвидность акций компании. Предложенное размещение 20% принадлежащих государству акций в виде АДР существенно увеличит количество акций в свободном обращении (в настоящее время оно оценивается в 12%) и ликвидность, что будет способствовать повышению стоимостной оценки компании. Предложение ДВМП еще должно рассматриваться федеральными властями, и мы ожидаем принятия решения о продаже принадлежащих государству акций в 4к05.
-----------	-------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Потребительские товары**СКОН**

1 августа	Седьмой Континент показал хорошие результаты по итогам 1п05: ежегодный прирост составил 45%, норма EBITDA выросла на 2,6 п.п.	Нас порадовали хорошие показатели Седьмого Континента, как и его способность поддерживать рентабельность на высоком уровне. Мы недавно повысили расчетную цену акции до \$17,49, и одновременно сохраняем рекомендации ПОКУПАТЬ.
-----------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

Технический анализ

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

Индекс РТС: вблизи верхней границы канала
Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 1 августа 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда	Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 01.08 – 05.08.05					
			Краткосрочный	Долгосрочный	П1	П2		П3	П4			
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	808-	Восходящий	Восходящий	C4	887.66	Основной	P1	767.75	7-недельная МА	OP	774.16
	ЛОНГ	829			C3	829.39	Граница клина	P2	720.00	Концентрация	HI	781.50
	БРАТЬ				C2	812.24	Граница канала	P3	705.45	26-недельная МА	LO	766.74
	ПРИБЫЛЬ				C1	808.08	100% FiboE	P4	680.41	Граница канала	CL	778.93

Источники: оценки Альфа-Банка

Основные положения

- В настоящее время индекс РТС достиг сильной области сопротивления, расположенной между уровнем 100%-ного растяжения Фибоначчи (808,08) и верхней границей восходящего торгового канала (812,24).
- На рынке по-прежнему сохраняется восходящий тренд, однако, краткосрочный рыночный цикл, уже достиг сильно перекупленной области.
- Мы полагаем, что вероятность начала глубокой технической коррекции в сторону понижения значительно возросла.
- Мы рекомендуем **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС в торговом коридоре 808-829 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**.

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 8 августа 2005 г.


Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Вероятность начала коррекции в сторону понижения возросла, так как индекс достиг сильной области сопротивления

Классический технический анализ индекса РТС

На прошлой неделе, индекс РТС все-таки осуществил долгожданный «прорыв» выше своего предыдущего исторического максимума 785 и закрылся выше психологически важной отметки 800. На первый взгляд может показаться, что дальнейшее «восхождение» индекса к новым вершинам будет легким и безоблачным. Однако это предположение, скорее всего, не соответствует действительности. Дело в том, что уже сейчас индекс РТС приблизился к сильной области сопротивления (см. Илл. 3), лежащей между уровнем 100%-ного растяжения Фибоначчи (808,08) и текущим значением (812,24) восходящего торгового канала. Кроме того, краткосрочный рыночный цикл, который возобновил фазу роста на прошлой неделе, уже достиг сильно перекупленной области. По указанным выше причинам, вероятность начала технической коррекции в сторону понижения значительно возросла, несмотря на сохраняющуюся «бычью» тенденцию. Мы полагаем, что даже в случае прорыва выше 812 рост индекса может остановиться на следующем важном сопротивлении 829, указанном в Илл. 2, что делает краткосрочный потенциал роста индекса РТС весьма ограниченным, и способствует появлению мыслей о фиксации прибыли у спекулятивно настроенных игроков.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 8 августа 2005 г.



Краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается «бычьим»

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 4 продолжает повышаться, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается восходящим. В то же время, все остальные технические индикаторы (быстрая адаптивная линия тренда ATL, медленная и быстрая адаптивные скользящие средние АМА) тоже направлены вверх в тандеме с медленной ATL. Это значит, что явных «медвежьих» предпосылок пока нет.

Оба индикатора момента выглядят весьма благоприятно для «быков», однако продолжительное «плато» на медленном моменте часто кончается глубокой коррекцией вниз

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 в настоящее время расположен практически горизонтально, находясь на положительной территории, что указывает на присутствие на рынке «бычьего» тренда, имеющего постоянную скорость. В то же время, индикатор быстрого момента прошел свой локальный минимум вблизи нулевого уровня и возобновил свой рост. В принципе, в настоящее время оба индикатора момента выглядят достаточно хорошо с точки зрения игроков на повышение. Однако наш опыт работы с данными индикаторами позволяет утверждать, что такая конфигурация указанных выше индикаторов, как правило, заканчивается глубокой технической коррекцией в сторону понижения после того, как индикатор быстрого момента сформирует один из своих локальных максимумов, а затем достигнет отрицательной территории. Обычно этот момент совпадает с формированием локального максимума на линии медленного момента.

Краткосрочный CWC прошел свою локальную впадину и возобновил фазу роста

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 прошел свою новую локальную «впадину» в области положительных значений и возобновил фазу роста. Новая фаза роста краткосрочного цикла сопровождается увеличением его волатильности. На наш взгляд, это – косвенное подтверждение того, что рынок приближается к своей промежуточной вершине. Но, с другой стороны, увеличивающаяся волатильность цикла принципиально не позволяет сделать точную оценку уровня, на котором эта вершина сформируется. Еще одна косвенная «медвежья» предпосылка – это то, что краткосрочный составной цикл уже достиг сильно перекупленной области.

Ключевое сопротивление на РТС равно 812,24

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Ключевое сопротивление расположено на уровне 812,24. Это – так текущее значение восходящего торгового канала, показанного на Илл. 3. Следующий важный уровень сопротивления равен 829.

Мы поддерживаем нашу рекомендацию: фиксировать прибыль в новом торговом коридоре 808-829

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. В настоящее время индекс РТС достиг сильной области сопротивления, расположенной между уровнем 100%-ного растяжения Фибоначчи (808,08) и верхней границей восходящего торгового канала (812,24).
2. На рынке по-прежнему сохраняется восходящий тренд, однако, краткосрочный рыночный цикл, уже достиг сильно перекупленной области.
3. Мы полагаем, что вероятность начала глубокой технической коррекции в сторону понижения значительно возросла.
4. Мы полагаем, что, несмотря на прорыв выше 800, краткосрочный потенциал роста индекса РТС достаточно ограничен, чтобы делать на текущих уровнях покупки.

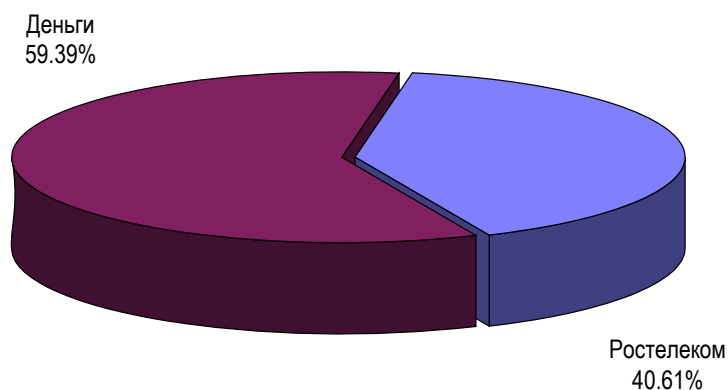
5. Поэтому мы рекомендуем ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС на уровне 808-829 и БРАТЬ ПРИБЫЛЬ.

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 8 августа 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 49.94% при изменении индекса ММВБ с начала года 30.17%.

Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 8 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. Гола %	Доходн. С нач. Гола %
Газпром	КЭШ	-	-	-	98.85	0.00	649,400.00	649,400.00	64.94	29.10
Сибнефть	КЭШ	-	-	-	89.30	0.00	250,000.00	250,000.00	25.00	6.96
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1232.80	0.00	151,860.00	151,860.00	15.19	47.99
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	23.45	0.00	255,124.00	255,124.00	25.51	14.27
Татнефть	КЭШ	-	-	-	59.50	0.00	83,000.00	83,000.00	8.30	45.12
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2018.00	0.00	958,950.00	958,950.00	95.90	33.91
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	9.1810	0.00	827,850.00	827,850.00	82.79	18.54
Мосэнерго	КЭШ	-	-	-	2.4000	0.00	60,000.00	60,000.00	6.00	-41.46
Ростелеком	ЛОНГ	59.30	100,000	5,930,000	63.23	393,000.00	1,030,924.00	1,423,924.00	142.39	25.81
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	22647.0	0.00	333,500.00	333,500.00	33.35	62.81
Портфель, всего				5,930,000		393,000.00	4,600,608.00	4,993,608.00	49.94	
Свободный кэш				8,670,608						
Индекс ММВБ					718.85					30.17

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 8 августа 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон			
		Краткоср.	Долгосроч.					01.08– 05.08.05			
Газпром		Восходящий Замедляется	Восходящий	R4	106.16	Граница канала	S1	95.91	7-дневная МА	OP	91.81
				R3	102.15	100% FiboE	S2	90.85	7-недельная МА	HI	99.90
				R2	100.00	Психологический	S3	83.41	26-недельная МА	LO	90.80
				R1	99.90	Максимум 05.08.05	S4	79.16	Линия тренда	CL	98.10
ЛУКОЙЛ		Восходящий	Восходящий	R4	1500.00	Основной	S1	1207.27	7-дневная МА	OP	1180.10
				R3	1375.33	161.8% FiboE	S2	1159.27	7-недельная МА	HI	1222.00
				R2	1300.00	Психологический	S3	1015.24	26-недельная МА	LO	1174.10
				R1	1243.77	Максимум 08.08.05	S4	971.71	Линия тренда	CL	1221.10
Сибнефть		Нейтральный К понижению	Нейтральный К понижению	R4	108.000	Максимум 05.07.05	S1	88.750	50.0% FiboR	OP	89.920
				R3	100.000	Психологический	S2	88.589	7-дневная МА	HI	91.000
				R2	94.124	7-недельная МА	S3	87.761	Линия тренда	LO	85.500
				R1	90.689	26-недельная МА	S4	84.207	61.8% FiboR	CL	88.150
СургутНГ		Восходящий	Восходящий	R4			S1	23.269	7-дневная МА	OP	23.275
				R3			S2	22.706	7-недельная МА	HI	23.365
				R2	24.485	Основной	S3	21.682	38.2% FiboR	LO	22.816
				R1	23.665	Максимум 03.08.05	S4	21.215	26-недельная МА	CL	23.270
РАО «ЕЭС России»		Восходящий	Восходящий	R4	9.410	Максимум 18.11.04	S1	9.053	7-дневная МА	OP	9.002
				R3	9.351	Граница канала	S2	8.986	7-недельная МА	HI	9.275
				R2	9.275	Максимум 03.08.05	S3	8.689	38.2% FiboR	LO	8.880
				R1	9.266	Линия тренда	S4	8.467	26-недельная МА	CL	9.189
Ростелеком		Восходящий Ускоряется	Нейтральный К повышению	R4	65.76	Линия тренда	S1	61.24	7-дневная МА	OP	59.40
				R3	65.30	Максимум 08.04.05	S2	60.80	7-недельная МА	HI	64.19
				R2	64.49	61.8% FiboR	S3	59.42	26-недельная МА	LO	58.37
				R1	64.19	Максимум 05.08.05	S4	58.56	Линия тренда	CL	63.25
ГМК Норильский Никель		Восходящий	Восходящий	R4	2328.00	Основной	S1	1990.40	7-дневная МА	OP	1968.50
				R3	2134.05	100% FiboE	S2	1906.48	7-недельная МА	HI	2010.50
				R2	2134.05	Граница канала	S3	1723.61	26-недельная МА	LO	1941.00
				R1	2038.00	Концентрация	S4	1647.84	Линия тренда	CL	2006.00
Сбербанк		Восходящий Замедляется	Восходящий Замедляется	R4			S1	22243.0	7-дневная МА	OP	21950.0
				R3			S2	21450.9	7-недельная МА	HI	22789.0
				R2	25000.0	Основной	S3	18900.2	38.2% FiboR	LO	21450.0
				R1	23319.9	Максимум 25.07.05	S4	18283.8	26-недельная МА	CL	22640.0

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	3,444	2,920	17,9	580.943.914	24,8	81.864	3,95	14,7	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	43,00	37,50	14,7	47.706.700	41,7	35.327	45,24	5,2	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	3,10	3,42	-9,4	1.376.827	3,3	14.698	3,20	3,2	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	0,813	0,759	7,1	3.974.705	8,4	29.045	0,93	14,4	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз прив.	0,675	0,592	14,0	340	23,9	5.199	0,65	-3,6	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	2,100	1,880	11,7	314	46,3	4.575	2,09	-0,5	ДЕРЖАТЬ
Юкос	0,63	0,60	5,0	25	-3,1	1.409	приостанов	н/д	приостанов
РАО ЕЭС	0,3225	0,3040	6,1	34.822.730	13,2	13.236	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
РАО ЕЭС прив.	0,290	0,290	-0,2	2.116.349	18,6	601	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	0,0850	0,0800	6,3	9	-42,4	2.403	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	0,233	0,220	5,7	53	11,5	1.108	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ленэнерго	0,907	0,650	39,5	16	1,9	695	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	2,25	2,05	9,8	9.498.951	23,0	1.640	2,05	-9	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком прив.	1,620	1,515	6,9	652	13,7	393	1,50	-7	ДЕРЖАТЬ
МГТС	15,80	13,80	14,5	232	31,7	1.261	19,40	23	ПОКУПАТЬ
Центртелеком	0,405	0,360	12,5	78	40,1	640	0,37	-9	ДЕРЖАТЬ
Южтелеком	0,0970	0,0900	7,8	47	30,9	287	0,06	-39	ПРОДАВАТЬ
Сибирь Телеком	0,0615	0,0540	13,9	432	11,8	739	0,07	9	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,0370	0,0300	23,3	1.132.947	1,9	1.195	0,05	22	ПОКУПАТЬ
Волга Телеком	3,840	3,180	20,8	487	19,6	945	3,86	1	ДЕРЖАТЬ
РБК	5,050	4,100	23,2	154	89,8	581	4,47	-11	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	8,47	7,30	16,0	1.021.482	13,1	4.674	11,00	30	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	70,50	61,15	15,3	17.682.214	29,6	15.080	87,00	23	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	4,60	3,75	22,7	278	41,1	163	4,50	-2	ДЕРЖАТЬ
АвтоВАЗ	25,3	25,3	0,0	0	-8,8	688	32,00	26	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	791,0	675,0	17,2	7.085.623	63,8	15.031	790,00	0	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				США				Расчетная цена \$	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем в акциях	С нач. года %	Закр. \$	Изм. %	Объем в акциях	С нач. года %		
Газпром	10 в 1	41,85	4,6	1.554.840	18	н/д	н/д	н/д	н/д	39,5	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	4 в 1	43,18	4,4	8.602.796	41	43,00	3,9	1.671	40	45,24	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 в 1	15,40	0,3	2.513	2	15,60	1,6	1.007	4	16	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 в 1	40,96	0,3	2.347	10	40,88	0,9	217	10	46,5	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 в 1	41,85	1,6	158	44	41,60	3,2	126	43	41,8	ДЕРЖАТЬ
Юкос	4 в 1	2,45	-4,3	890	-18	2,35	-11,3	320	-33	приостанов	приостанов
РАО ЕЭС	100 в 1	32,50	3,3	2.387	14	н/т	н/а	0	15	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	100 в 1	8,45	2,1	34	-44	н/т	н/а	0	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	50 в 1	11,86	2,4	702	18	н/т	н/а	0	14	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	6 в 1	13,55	8,0	635	15	13,48	9,1	743	23	12,3	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 в 4	38,65	0,9	896	15	38,63	0,7	2.251	7	52	ПОКУПАТЬ
МТС	5 в 1	н/д	н/д	н/д	н/д	36,45	2,8	2.793.879	5	48	ПОКУПАТЬ
Система	50 в 1	19	7,2	2.518	8,2	н/д	н/д	н/д	н/д	21,4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 в 1	29,09	-2,8	1.597	9,0	28,98	5,31	136.481	9,69	37	ПОКУПАТЬ
МГТС	1 в 1	14,09	5,6	0	8,8	н/д	н/д	н/д	н/д	19,4	ПОКУПАТЬ
ЮжТелеком	50 в 1	4,63	0,0	3	30,7	н/д	н/д	н/д	н/д	2,95	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 в 1	7,48	7,6	450	20,5	н/д	н/д	н/д	н/д	7,72	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 в 1	7,49	9,5	44	5,6	н/д	н/д	н/д	н/д	9	ПОКУПАТЬ
Нор. Никель	1 в 1	71,90	4,2	1.199.743	29,6	н/д	н/д	н/д	н/д	87	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 в 1	4,70	4,7	1.290	32,5	н/д	н/д	н/д	н/д	4,5	ДЕРЖАТЬ
Сан-Интербрю	1 в 1	35,22	1,9	200	106,6	н/д	н/д	н/д	н/д	9,4	ПРОДАВАТЬ
Вимм Билль Данн	1 в 1	16,45	-2,4	142	14,9	16,67	-0,24	12500,00	16,49	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	60,99	59,70	2,2	22,6	Золото, \$/унция	437,30	1541700,00	-100,0	2,6
1-месяц	61,27	59,63	2,8	20,7	Платина, \$/унция	909,50	895,50	1,6	3,9
3-месяца	62,33	61,16	1,9	19,5	Никель, \$/тонна	14485,00	14650,00	-1,1	-13,6
Уралс	56,25	55,85	0,7	22,1	Палладий, \$/унция	191,50	193,50	-1,0	-2,1

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
Наталья Орлова
Виталий Зархин, Роман Филькин
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Максим Матвеев CFA,
Наталья Шевелёва
Светлана Суханова, Елена Бороденко

Потребительские товары

Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков

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

Ринат Гайнуллин

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Рынки капиталов/Структурированные
продукты
Адрес

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,
Питер Бобрински
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, 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.