

# Тенденции недели: 14 – 17 июня

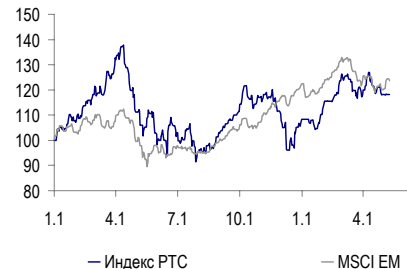
14 июня 2005 г.

[www.alfa-bank.ru](http://www.alfa-bank.ru)

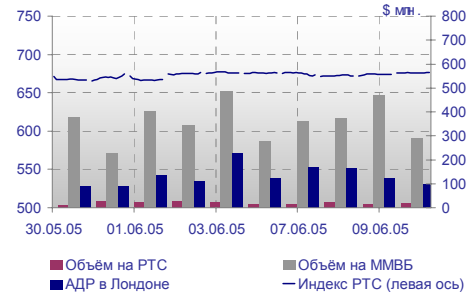
Москва

**На будущей неделе:**

14 июня	Розничные продажи, Индекс цен производителей, Стержневой индекс цен производителей (без учета цен на продукты питания и электроэнергию) (США) Годовое СА ОАО "Пурнефтегазгеология" Годовое СА ОАО "Дальсвязь" Годовое СА ОАО "Саратовэнерго"
15 июня	Индекс деловых условий в производственном секторе Нью-Йорка, Индекс потребительских цен, Стержневой индекс потребительских цен (без учета цен на продукты питания и электроэнергию), Коммерческие запасы, Промышленное производство, Использование производственных мощностей, "Бежевая" книга ФРС (США) Совет директоров ОАО "Газпром" рассмотрит вопрос о согласовании сделок с ОАО "Роснефтегаз"
16 июня	Первичные обращения безработных, Число строящихся жилых домов, Разрешения на строительство, Индекс ФРБ Филадельфии (США) Годовое СА ОАО "РИТЕК" Годовое СА ОАО "Красноярская ГЭС"
17 июня	Текущий платежный баланс, Индекс настроения потребительского рынка Мичиганского университета (США) Годовое СА ОАО "Мордовэнерго" Годовое СА ОАО "Самарэнерго" Годовое общее собрание акционеров ОАО "Волжская ГЭС" Годовое СА ОАО "Центральный телеграф"
18 июня	Годовое СА ОАО "МГТС" Годовое СА ОАО "Аэрофлот"

**РТС и индекс MSCI EM, с начала 2004 г.**


Источники: PTC, Рейтер

**Российский рынок акций**


Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

**6-10, 15, 100 млрд. долл. и 50 лет**
**Ангелика Генкель к. э. н., (7 095) 785-9678**

Предпраздничная неделя на фондовом рынке началась с отставки главы АО «Мосэнерго» и завершилась назначением нового генерального директора компании. Данная рокировка позволила нивелировать напряженность в секторе, возникшую после майского энергокризиса. Позитива в ожиданиях приверженцев энергореформы добавили выводы думской комиссии. Фактором роста для акций «Газпрома» стала передача Росимуществом 100% акций НК «Роснефть» на баланс «Роснефтегаза». По сути, это событие представляет собой начальный этап процесса либерализации акций холдинга. Выступление главы ФРС США А. Гринспена на тему процентных ставок если не внесло оптимизма в настроения игроков, то, по крайней мере, не привело к оттоку средств с развивающихся рынков акций. *(подробнее см. на следующей странице)*

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

Краткосрочный тренд на РТС стал восходящий на фоне нейтральной долгосрочной тенденции, что указывает на возвращение «быков». Как мы и ожидали, консолидация индекса РТС на достигнутых уровнях завершилась возобновлением роста. На этой неделе индекс РТС попытается преодолеть психологический уровень сопротивления 700. Мы поддерживаем нашу рекомендацию: ОТКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС с предварительной технической целью 700-703. *(подробнее см. на странице 7)*

**Индексы и валюты**

	Закр.	Измен.	С нач. года
	\$	%	%
<b>Россия</b>			
PTC	676,78	0,09	10,21
RTX	1 038,11	-0,39	4,15
ММВБ	605,43	-0,60	9,64
<b>Международные рынки</b>			
DJIA	10 503,02	0,40	-2,60
S&P 500	1 200,93	0,41	-0,91
NASDAQ Comp.	2 076,91	0,26	-4,53
FTSE 100	5 009,20	0,20	4,05
NIKKEI 225	11 160,88	-1,23	-1,51
Hang Seng	13 928,64	1,16	-2,12
ISE 100	25 499,99	-2,12	2,12
Bovespa	24 483,55	-7,14	-6,54
<b>Валютный курс, Руб./\$</b>			
ЦБР	28,4457	0,25	2,51
СЭЛТ "завтра"	28,4479	0,27	-3,40
<b>Валютный курс, \$/Евро</b>	1,22	-0,05	-2,90

Источники: Bloomberg, Reuters

**Государственный долг**

	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	110,38	4,62	2 287,85	4,58
11.00 - 2018	147,25	6,32	2 228,88	5,80
12.75 - 2028	178,38	6,91	2 480,60	6,27
5.00 - 2030	109,81	6,42	1 609,83	5,79

Источник: Reuters

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**
[research@alfabank.ru](mailto: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.

6-10, 15, 100 млрд. долл. и 50 лет

Минувшая неделя началась с отставки (6 июня) генерального директора АО «Мосэнерго» Аркадия Евстафьева, покинувшего свой пост под обличительные заявления Президента РФ. А завершилась — назначением (10 июня) нового главы компании Анатолия Копсова. Для справки: Анатолий Копсов — профессиональный энергетик, член Совета директоров «Мосэнерго», руководитель Дирекции капитального строительства Корпоративного центра РАО «ЕЭС России», в 1996-2004 гг. возглавлял Совет директоров «Мосэнерго». Отставка и назначение стали кульминационным моментом в истории с энергокризисом 24-26 мая. Они продемонстрировали, во-первых, прочность позиций Анатолия Чубайса на посту главы РАО «ЕЭС России», во-вторых, сохранение контроля РАО «ЕЭС России» над столичной компанией и необоснованность мнения о возможном переходе «Мосэнерго» под контроль Правительства г. Москвы. «Бальзама на душу» сторонникам энергореформы пролил руководитель рабочей группы по расследованию причин энергокризиса в Госдуме Владимир Пехтин. Он выступил против персональной ответственности А. Чубайса за техногенную катастрофу в столице.

Представляется, это стало хорошим подарком к юбилею Анатолия Чубайса. 16 июня главе РАО «ЕЭС России» исполняется 50 лет. Пожелания в адрес бизнесмена и политика звучат самые неоднозначные, поскольку сама фигура и ее роль в жизни страны разнообразна. Не пытаюсь принизить роль других организаторов фондового рынка и воздержавшись от обсуждения щекотливой темы ваучерной приватизации 90-х, согласимся с теми, кто считает, что сам факт существования этого финансового института связан непосредственно с именем А. Чубайса. Нельзя поспорить и с теми инвесторами, кто связывает завершение структурных реформ в электроэнергетике с участием их главного идеолога. Таким образом, относительно безболезненное для А. Чубайса и всей команды РАО «ЕЭС России» завершение истории с региональным энергокризисом можно считать благоприятным как для отрасли и экономики, так и фондового рынка в целом. В результате за исследуемый период акции РАО «ЕЭС России» нивелировали снижение и даже подорожали на 1,8%. Акции «Мосэнерго» остались в глубоком минусе —6,5%.

Надежды на улучшение инвестиционного климата, между тем, связываются не только с энергореформами. На прошлой неделе оптимизм инвесторам внушили решения по либерализации рынка акций РАО «Газпром». 7 июня Росимущество объявило о передаче 100% акций НК «Роснефть» на баланс «Роснефтегаза». В соответствии с планом мероприятий по консолидации контрольного пакета акций ОАО «Газпром» в государственной собственности 1 июня 2005г. были оформлены передаточные распоряжения. Согласно им Росимущество осуществило передачу «Роснефтегазу» акций НК «Роснефть» по их рыночной стоимости в порядке оплаты акций дополнительного выпуска «Роснефтегаза». Совет директоров «Роснефтегаза» принял решение об утверждении отчета об итогах дополнительного выпуска акций. Акции будут размещены по закрытой подписке в пользу Росимущества. Затем «Роснефтегаз» выкупит у «дочек» «Газпрома» необходимый пакет акций. На этом завершится первая стадия мероприятий по консолидации государством контрольного пакета в «Газпроме». По завершении внесения акций НК «Роснефть» в уставный капитал «Роснефтегаза», последний выкупит 10,74% акций «Газпрома» у дочерних компаний холдинга. Цена выкупа определится на этой неделе. По различным оценкам, стоимость пакета колеблется в диапазоне 6,5-10 млрд. долл. По состоянию на открытие торгов 14 июня акции компании котировались по 83,88 руб. (+1,5% за неделю).

И, наконец, помимо структурных реформ в энергетике и газовой отрасли инвесторов важным фактором роста рынка является внешнеэкономическая конъюнктура. Причиной настороженности инвесторов стало приближение даты очередного заседания Комитета по открытым рынкам США (29-30 июня), на котором будет принято решение относительно процентных ставок и будет сделано традиционное заявление на тему макроэкономической ситуации. Выступая в минувший четверг в конгрессе США А. Гринспен подтвердил политику плавного повышения процентных ставок. На сегодняшний день уровень учетной ставки в США составляет 3%. Заявление главы ФРС США А. Гринспена, по крайней мере, не привело к оттоку средств из акций, в том числе и на развивающихся рынках. Вот, как нам представляется, три основные темы прошедшей недели. В существенной степени в зависимости от них инвесторы станут формировать свои средне- и долгосрочные стратегии. Они же являются одними из основных для международных рейтинговых агентств при оценке инвестиционной привлекательности России.

В понедельник, 13 июня, рейтинговое агентство Fitch вновь указало на структурную слабость экономики, в том числе неблагоприятную обстановку в деловой среде. Констатируя, что это

представляет риск для рейтинга страны в среднесрочной перспективе. По оценкам Fitch, отток капитала из России в последние четыре года составил около 100 млрд. долл. Прошлогодний показатель оказался самым значительным с 1997 г.". Стоит отметить, что от рейтинговых агентств инвесторы ожидали более оптимистичной оценки — с учетом договоренностей РФ с Парижским клубом кредиторов и началом досрочного погашения внешней задолженности (Минфин РФ планировал начать выплаты 15 млрд. долл. долга 11 июня с. г.).

Приватизация «Связьинвеста», мировые цены на нефть, динамика валютного рынка и ситуация с рублевой ликвидностью не теряют актуальности. Однако с учетом имеющихся предпосылок, эти факторы в ближайшем времени не окажут существенного воздействия на динамику исследуемого сектора.

По итогам 6-10 июня индекс РТС практически не изменился и составил 676 пунктов. Открытие торгов во вторник, после праздников, продемонстрировало оптимистичный настрой операторов: в течение первых часов индекс преодолел уровень в 680 пунктов. Мы не исключаем продолжения роста цен акций на этой неделе. Однако в условиях текущих рисков и ожиданий он не будет интенсивным. В краткосрочном периоде уровень в 700 пунктов по названной шкале является предельным.

## Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

### Денежный рынок

- Стоимость кредитов «овернайт» на прошлой неделе не превышала 2% годовых. Стабилизации обстановки здесь способствовало затишье на валютном рынке. Эффект от повышения пошлин на экспорт нефти в РФ (1 июня с г.) до сих пор не проявился. Мы не ожидаем существенных изменений конъюнктуры на рынке МБК в ближайшую неделю. Здесь по-прежнему будет ощущаться избыток свободных рублевых ресурсов.

### Валютный рынок

- В течение прошедшей недели котировки рубля по отношению к доллару колебались в пределах 28,35-28,5 руб/долл. При этом движение курса полностью повторяло колебания пары доллар/евро. По мере приближения очередного заседания Комитета по открытому рынку США (30 июня) волатильность на мировом валютном рынке усилится. Поэтому в ближайшую неделю обменный курс рубля по отношению к доллару будет колебаться с амплитудой  $\pm 6-10$  коп.

### Валютные облигации

- Активность на рынке внешних долговых обязательств на прошлой неделе была невысокой. Большинство операторов воздерживаются от активных операций в преддверии изменения процентных ставок в США. Развивающиеся рынки же тем временем следуют за динамикой американских казначейских обязательств, которые в рассматриваемом периоде дешевели. На будущей неделе на рынке внешних долговых обязательств не произойдет никаких существенных перемен. Торги будут вялыми, а цены стабильными.

### Корпоративные облигации

- После восстановления нормального уровня рублевой ликвидности, спрос на рублевые облигации активизировался. Инвесторы стремились наверстать упущенное, играя на повышении котировок вслед за ценовым ростом на внешнедолговом рынке во второй половине мая. При этом негативная динамика курса рубля по отношению к доллару США не оказала воздействие на настроения инвесторов. Наибольшая активность в течение недели наблюдалась в длинных выпусках 1-2-го эшелонов. К концу пятницы в секторе рублевого долга началась фиксация прибыли, вызванная снижением котировок на внешнедолговом рынке. На этой неделе плавное снижение котировок продолжится. Исключением станут облигации Нортгаза, которые по итогам недели могут занять первое место как с точки зрения объема торгов, так и с точки зрения ценового роста.

**Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Макроэкономика</b>		
6 июня	Инфляция в РФ в мае составила 0,8% и за 5 месяцев 2005 г достигла 7,3% – Росстат. Цены на продовольственные товары повысились за месяц на 1,1%, непродовольственные товары – 0,4%, тарифы на платные услуги населению выросли на 0,8%	Новая оценка инфляции – на уровне 10% - на наш взгляд выглядит так же малореалистично, как и уровень 8,5%. Удержание инфляции на уровне 10% возможно лишь в случае, если в течение следующих нескольких месяцев мы будем наблюдать дефляцию в секторе потребительских цен.
9 июня	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 3 июня 2005 года составлял 146,5 млрд. долларов США, против 147,1 млрд. долларов США на 27 мая 2005 года.	

**Нефть и газ**
**Сибнефть (-1,1%)**

7 июня	В 2004 г. Сибнефть обеспечила высокий уровень замещение запасов. По состоянию на 1 января 2005 г., объем доказанных запасов нефти и газа по классификации SPE увеличился до 4,827 млрд б.н.э. (на аналогичную дату 2004 г. - 4,779 млрд б.н.э.), в т.ч. 4,656 млрд баррелей нефти (2004 г. - 4,623 млрд баррелей) и 29,1 млрд куб м газа (26,6 млрд куб м). С учетом того, что в 2004 г. объем добычи нефти составил 34 млн т (252,8 млн баррелей), коэффициент замещения запасов достиг 113%.	Как сообщил президент компании Евгений Швидлер, рост запасов – результат успешного внедрения технологий гидроразрыва пласта и горизонтального бурения.
--------	--	--

**Газпром (1,5%)**

6 июня	Вышел консолидированный отчет Газпрома за 2004 г. по РСБУ. Выручка компании увеличилась на 28% до \$35,1 млрд на фоне высоких цен на нефть и газ на мировом рынке, росту тарифов на газ на внутреннем, и увеличившегося объема экспорта.	Цифры, показанные в только что вышедшем отчете о прибылях и убытках в целом соответствуют прогнозируемым нами показателям по МСФО (выход отчетности по МСФО ожидается в этом месяце).
8 июня	По мнению министра экономического развития и торговли Германа Грефа, справедливая стоимость приобретаемых государством 10,7% акций Газпрома составляет порядка \$6-8,5 млрд. Текущая рыночная стоимость данного пакета – \$7,3 млрд – находится как раз в середине достаточно широкого диапазона, названного Грефом.	Вопрос о стоимости 10,7% акций Газпрома внесен в повестку заседания совета директоров, которое запланировано на 15 июня. В случае если цена продажи пакета окажется ниже текущей рыночной, это негативно отразится на общей рыночной стоимости Газпрома.
10 июня	Газпром сообщил о достижении соглашения с акционерами Нортгаза. Соглашение предусматривает передачу акционерами Нортгаза 51% акций компании Уренгойгазпрому (100%-ная «дочка» Газпрома). Т.о., найдено решение длительному спору между двумя компаниями по поводу лицензии на разработку Северо-Уренгойского нефтегазового месторождения (Западная Сибирь).	Мы полагаем, что победа Газпрома очевидна и вполне закономерна. Напомним, 15 апреля Московский арбитражный суд подтвердил обоснованность претензий Газпрома на данную лицензию. Достигнута между компаниями договоренность согласована с Минприроды 18 мая.
10 июня	Газовая монополия изучает возможность приобретения новых нефтяных и газовых месторождений, в первую очередь сахалинских, на деньги, которые получит от продажи государству 10,7% своих акций. По словам Медведева, Газпрому может быть интересна покупка 20%-ной доли Роснефти в проекте Сахалин – 1. Газпром может сделать Роснефти предложение, от которого будет трудно отказаться, отметил Медведев.	Мы полагаем, что такая сделка имеет смысл для обеих сторон. Общий объем капвложений в этот проект, запланированных на 2005 г., составляет \$1,8 млрд (финансируются участниками проекта пропорционально доле участия - 30% ExxonMobil, 30% SODECO, 20% Роснефть, 20% ONGC).

**ЛУКОЙЛ (0,6%)**

7 июня	Вице-президент ЛУКОЙЛ Николай Черный заявил о намерении компании выйти на розничный рынок Турции и получить не менее 20% этого рынка путем приобретения крупного импортного терминала нефтепродуктов на черноморском побережье страны. Н. Черный отметил, что компания уже ведет переговоры с владельцами двух терминалов ёмкостью 100 Рын т и 45 тыс. т.	Мы полагаем, что покупка терминала была целесообразна для ЛУКОЙЛ. Поскольку ЛУКОЙЛ уже владеет группой нефтеперерабатывающих предприятий в данном регионе, включая Одесский НПЗ на Украине, Бургасский НПЗ в Болгарии и завод Petrotel в Румынии, наращивание присутствия на розничных рынках отвечает интересам компании.
--------	---	--

**Энергетика**
**Мосэнерго (-6,9%)**

10 июня	Совет директоров Мосэнерго назначил Генеральным директором компании члена Совета Анатолия Копсова. Анатолий Копсов является руководителем Дирекции капитального строительства Корпоративного центра ПАО ЕЭС, а также ранее возглавлял Совет директоров Мосэнерго в 1996-2004 гг.	Кандидатура Анатолия Копсова была предложена ПАО ЕЭС, которое контролирует более 50% капитала компании, и поддерживается всеми членами Совета директоров Мосэнерго.
---------	--	---

**Телекоммуникации**
**Система\*\* (-3,1%)**

8 июня	Вышел отчет АФК «Система» за 2004 г. по US GAAP. Выручка и EBITDA выросли на 52% год-к-году, тогда как чистая прибыль – только на 6% (изменения в учетной политике уменьшили этот показатель на \$35,5 млн). Доля услуг связи в совокупной выручке холдинга оставила 81%, т.е. меньше чем в 2003 г. (86%), несмотря на 42%-ный рост рынка в этом сегменте.	АФК «Система» намерена выплатить дивиденды из расчета 26 руб (\$0,93) на акцию, или \$0,0186 на GDR (низкая дивидендная доходность на уровне 0,1%). Основным источником этих дивидендов для холдинга, мы полагаем, будет МТС (по итогам 2004 г. МТС направляет на дивиденды 40% чистой прибыли по сравнению с 2,2% у холдинга). Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ по GDR АФК «Система» (расчетная цена \$21,4).
--------	--	--

**Рамблер**

6-10 июня	Состоялось IPO Рамблера. Инвесторы оценили компанию из расчета \$10,25 за акцию. Т.о., компания оценена в \$153,5 млн (расчетный на 2005 г. коэффициент P/Выручка 5,6). Размещено около 26% акционерного капитала, из которых 6% - это бумаги, проданные нынешними акционерами.	IPO признано успешным. В будущем мы планируем выпустить рекомендации по этой бумаге.
-----------	---	--

**Вымпелком\*\* (-3,3%)**

8 июня	По данным статистики рынка мобильной связи, опубликованной консалтинговой компанией AC&M, в мае 2005 г. компания Вымпелком вновь вышла на лидирующие позиции в России по чистому приросту числа абонентов – ее показатель составил 33%, против 28% у МТС. В российских регионах отрыв оказался еще более значительным: 35% против 25%, соответственно.	Т.о., подтверждается высказанное нами месяцем раньше мнение о том, что опережение, достигнутое МТС по этому показателю в апреле, будет кратковременным. Вместе с тем, Вымпелком продолжает отставать от своего основного конкурента в России по показателю общей доли рынка (34% против 36%, соответственно).
--------	--	---

**Машиностроение**
**Силовые машины**

9 июня	Совет директоров ОАО "Силовые машины" назначил генеральным директором компании Игоря Клочко. ХК "Интеррос", контролирующая 71% акций ОАО "Силовые машины", заинтересована в привлечении иностранного стратегического партнера для развития компании. "Интеррос" продолжает переговоры с "Siemens", а также рассматривает вопрос о партнерстве с "General Electric" и "Alstom". Одновременно "Интеррос" ведет переговоры с представителями государства по поводу возможности введения государства в состав акционеров "Силовых машин".	Один из возможных сценариев предусматривает получение государством блокирующего пакета "Силовых машин" в обмен на государственные пакеты акций машиностроительных компаний - например, принадлежащих государству 25% акций Калужского турбинного завода, производящего паровые и газовые турбины средней и малой мощности.
--------	---	--

**Металлургия**
**Норильский никель (-1,9%)**

9 июня	Совет директоров Норильского Никеля предложил выплатить дивиденды за 2004 г. из расчета 69,4 руб (\$2,4) на акцию (дивидендная доходность 4%). С учетом промежуточных дивидендов (за 9 мес. 2004 г. в размере 41,4 руб на акцию) дополнительный дивиденд за 4кв04 составит 28 руб (\$1) на акцию. Реестр акционеров на получение дивиденда по итогам 2004 г. закрылся 12 мая 2005 г.	Т.о., объявленный Норильским Никелем дивиденд оказался выше, чем мы ожидали. Прогнозируя совокупный дивиденд за 2004 г. в размере \$1,5 на акцию (20% чистой прибыли), мы учитывали, что в 1кв05 компания произвела выкуп собственных акций на сумму \$750 млн.
10 июня	Норильский Никель выпустил хороший отчет за 2004 г. по МСФО. Основные наши выводы следующие: -выручка выросла на 35% год-к-году благодаря высоким ценам на никель, медь, МПГ; -меры по сокращению издержек принесли свои результаты: норма EBITDA повысилась до 48%, что значительно выше уровня данного показателя у аналогичных компаний (30%);	Рекомендация ПОКУПАТЬ акции Норильского Никеля сохраняется; расчетная цена акции - \$87 (потенциал роста - 51%). Сегодня мы планируем опубликовать материал с подробным анализом отчета за 2004 г.

**Северсталь (-2,4%)**

9 июня	Северсталь объявила о получении 6-летнего кредита на сумму \$300 млн, обеспеченного выручкой от поставки продукции. Компания планирует использовать кредит в основном для рефинансирования существующего долга, а также на общие проекты по развитию бизнеса. В кредитном договоре предусмотрен 12-месячный льготный период. Остальные его условия компания не раскрывает.	По нашим оценкам, соотношение «Заемные средства / Собственные средства акционеров» по консолидированному балансу на конец 2004 г. было на уровне 34%. Т.о., возможность для увеличения размера заемных средств у Северстали есть.
--------	--	---

\* - 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: возвращение «быков» на рынок**

**Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 30 мая 2005 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления				Уровень поддержки			Диапазон: 06.06 – 10.06.05													
		Краткосрочный	Долгосрочный	C4	C3	C2	C1	P1	P2	P3	P4	OP	HI	LO	CL									
РТС	ПОКУПАТЬ ЦЕЛЬ 700	676	Восходящий	Нейтральный	785.52	722.16	703.29	700.00	Максимум 12.04.04	Максимум 09.03.05	Линия тренда	Психологический	665.86	662.34	645.47	631.20	7-недельная МА	26-недельная МА	200-дневная МА	Минимум 17.05.04	674.99	676.80	671.23	676.78

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на РТС стал восходящий на фоне нейтральной долгосрочной тенденции, что указывает на возвращение «быков» на российский рынок акций
- Как мы и ожидали, консолидация индекса РТС на достигнутых уровнях завершилась возобновлением роста
- Мы полагаем, что на этой неделе индекс РТС попытается преодолеть психологический уровень сопротивления 700 и, возможно, долгосрочную нисходящую линию тренда на отметке 703
- Мы поддерживаем нашу рекомендацию: **ОТКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС с предварительной технической целью 700-703

**Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 14 июня 2005 г.**



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

**Как мы и ожидали, консолидация на рынке завершилась возобновлением роста в начале этой недели**

**Классический технический анализ индекса РТС**

Как мы и ожидали, консолидация на РТС завершилась возобновлением роста в начале этой недели, а краткосрочная тенденция стала восходящей на фоне нейтрального долгосрочного тренда. Продолжающаяся фаза понижения краткосрочного составного волнового цикла больше не является большим препятствием для продолжения роста, так как его амплитуда продолжает затухать. Однако как только цикл миновал свою локальную «впадину» и возобновит рост, на рынке можно будет ожидать ускорения роста. Мы полагаем, что такой оптимистический сценарий возможен в случае прорыва вверх важной области сопротивления 700-703, тестирование которой мы ожидаем уже на этой неделе.

**Анализ краткосрочных тренда и циклов**

**Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 14 июня 2005 г.**



**Краткосрочный тренд на РТС стал «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 стал восходящим. Дополнительным «бычьим» сигналом является тот факт, что быстрая адаптивная линия тренда (ATL) тоже направлена вверх практически параллельно медленной ATL. Такая конфигурация быстрой и медленной линии тренда увеличивает вероятность продолжения роста индекса РТС на этой неделе.

**Медленный момент достиг положительной территории**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 продолжает плавный рост, и в настоящее уже достиг положительной территории, что подтверждает возвращение краткосрочный «бычьего» тренда на РТС. В то же время, индикатор быстрого момента тоже стал положительным по величине, но пока остается малым по значению, что, на наш взгляд, является нейтральным сигналом.

**Краткосрочный CWC консолидируется вблизи уровня плюс «сигма»**

Пройдя свой локальный «гребень» в сильно перекупленной области, краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 продолжает консолидироваться вблизи уровня плюс «сигма», что указывает на вырождение (затухание амплитуды) краткосрочных рыночных колебаний. Волатильность краткосрочного CWC начала понижаться. Мы ожидаем, что краткосрочный CWC сформирует свой локальный минимум в диапазоне от «нуля» до плюс «сигма» и возобновит фазу роста, что будет сопровождаться резким ростом волатильности краткосрочного CWC из-за нарастания давления покупателей.

**Уровни поддержки и сопротивления**

**Ключевое сопротивление на РТС равно 700-703**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и Илл. 3. Ключевое сопротивление расположено на уровне 700-703. Основная поддержка располагается вблизи текущего значения 200-дневной скользящей средней 645.

**Потенциал роста и падения**

**В краткосрочном плане мы ожидаем тестирования психологического уровня сопротивления на отметке 700**

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочный тренд на РТС стал восходящий на фоне нейтральной долгосрочной тенденции, что указывает на возвращение «быков» на российский рынок акций.
2. Как мы и ожидали, консолидация индекса РТС на достигнутых уровнях завершилась возобновлением роста.
3. Мы полагаем, что на этой неделе индекс РТС попытается преодолеть психологический уровень сопротивления 700 и, возможно, долгосрочную нисходящую линию тренда на отметке 703.
4. Прорыв выше нисходящей линии тренда (703) может послужить триггером для начала запоздалого «летнего» ралли к нашей долгосрочной цели, лежащей выше уровня 800.
5. Мы поддерживаем нашу рекомендацию: ОТКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС с предварительной технической целью 700-703.

**Характеристика наиболее ликвидных акций**

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

### Новая торговая идея

**10 июня 2005 г. мы открыли новую СПЕКУЛЯТИВНУЮ ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ** в акциях Мосэнерго по 2.18 руб./акцию с технической целью 2.50 руб./акцию.

#### МОСЭНЕРГО

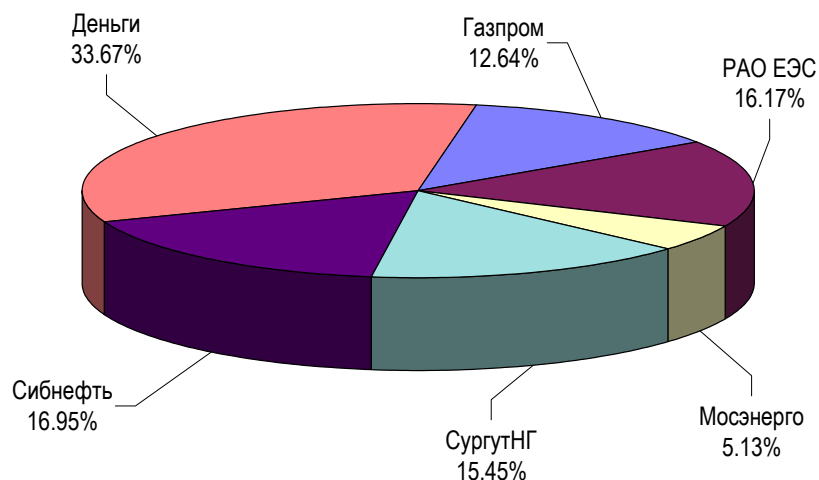
#### ПОКУПАТЬ

10 июня 2005 г. цена акции «Мосэнерго» прорвала вверх нисходящую линию тренда, проведенную через локальные максимумы на часовых графиках. В то же время, краткосрочный ценовой тренд в акциях «Мосэнерго» стал нейтральный и сдвигается в сторону повышения, а краткосрочный цикл уже сейчас находится в фазе роста.

Поэтому в пятницу 10 июня 2005 г. мы купили 300,000 акций Мосэнерго на ММВБ по 2.18 рублей за акцию с технической целью 2.50 рублей за акцию, которая равна текущему значению нисходящей линии тренда, проведенной через локальные максимумы на дневных графиках. Наш технический рейтинг для акций «Мосэнерго»: СПЕКУЛЯТИВНАЯ ПОКУПКА.

После указанной выше сделки мы добавили акции «Мосэнерго» в наш технический модельный портфель. Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 5.

**Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 14 июня 2005 года.**



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 30.27% при изменении индекса ММВБ с начала года 11.65%.

**Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 14 июня 2005 г.**

Акция	Позиция	Цена	Объем	Сумма	Закрытие	Нереализ. П/У	Реализ. П/У	Кумулят. П/У	Доходн.	С нач. Го	
		Руб./акция	Акции	Рубли	Руб./акция	Рубли	Рубли	Рубли	%	%	
Газпром	ЛОНГ	80.65	20,000	1,613,000	83.80	63,000.00	390,750.00	453,750.00	45.38	9.44	
Сибнефть	ЛОНГ	86.52	25,000	2,163,000	88.00	37,000.00	0.00	37,000.00	3.70	5.40	
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1012.00	0.00	151,860.00	151,860.00	15.19	21.49	
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	19.71	100,000	1,971,000	20.42	71,100.00	(34,876.00)	36,224.00	3.62	-0.48	
Татнефть	КЭШ	-	-	-	51.86	0.00	83,000.00	83,000.00	8.30	26.49	
ГМКН	КЭШ	-	-	-	1650.20	0.00	501,450.00	501,450.00	50.15	9.50	
РАО ЕЭС	ЛОНГ	8.2500	250,000	2,062,500	8.4920	60,500.00	650,350.00	710,850.00	71.09	9.64	
Мосэнерго	ЛОНГ	2.180	300,000	654,000	2.3000	36,000.00	0.00	36,000.00	3.60	-43.90	
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	57.10	0.00	982,924.00	982,924.00	98.29	13.61	
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	18480.0	0.00	33,500.00	33,500.00	3.35	32.85	
<b>Портфель, всего</b>				<b>8,463,500</b>			<b>267,600.00</b>	<b>2,758,958.00</b>	<b>3,026,558.00</b>	<b>30.27</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>4,295,458</b>							
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>616.53</b>						<b>11.65</b>

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 14 июня 2005 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон			
		Краткоср.	Долгосроч.					06.06 – 10.06.05			
Газпром	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Восходящий	R4	87.05	100% FiboE	S1	82.32	7-дневная МА	OP	81.71
				R3	85.85	Максимум 18.11.05	S2	80.45	7-недельная МА	HI	83.22
				R2	84.99	Максимум 02.03.05	S3	80.00	Концентрация	LO	81.06
				R1	84.13	Линия тренда	S4	79.14	26-недельная МА	CL	83.20
ЛУКОЙЛ		Восходящий	Восходящий	R4			S1	994.99	7-дневная МА	OP	996.98
				R3	1186.90	Основной	S2	966.62	7-недельная МА	HI	1001.95
				R2	1049.94	Граница клина	S3	958.47	28-дневная МА	LO	967.08
				R1	1026.90	Максимум 08.04.05	S4	923.60	26-недельная МА	CL	994.00
Сибнефть	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Нейтральный К повышению	R4	91.466	Линия тренда	S1	87.011	7-дневная МА	OP	87.000
				R3	91.000	50.0% FiboR	S2	86.170	7-недельная МА	HI	87.600
				R2	88.758	38.2% FiboR	S3	85.888	28-дневная МА	LO	85.610
				R1	88.092	26-недельная МА	S4	83.587	Линия тренда	CL	86.920
СургутНГ	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Нейтральный К повышению	R4	22.637	Основной	S1	20.102	7-дневная МА	OP	19.987
				R3	21.536	61.8% FiboR	S2	19.703	7-недельная МА	HI	20.296
				R2	20.951	50.0% FiboR	S3	19.000	Концентрация	LO	19.638
				R1	20.614	26-недельная МА	S4	18.473	Минимум 17.05.05	CL	20.193
РАО «ЕЭС России»	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Нейтральный	R4	9.410	Максимум 18.11.04	S1	8.322	7-дневная МА	OP	8.224
				R3	9.000	Психологический	S2	8.263	7-недельная МА	HI	8.460
				R2	8.636	Линия тренда	S3	8.129	26-недельная МА	LO	8.124
				R1	8.627	Максимум 28.02.05	S4	7.924	Линия тренда	CL	8.435
Ростелеком		Нейтральный	Нейтральный	R4	61.29	61.8% FiboR	S1	56.85	7-недельная МА	OP	56.77
				R3	60.05	50.0% FiboR	S2	56.77	26-недельная МА	HI	57.45
				R2	58.82	38.2% FiboR	S3	55.59	50.0% FiboR	LO	56.31
				R1	57.45	Линия тренда	S4	54.81	Минимум 17.05.05	CL	56.83
ГМК Норильский Никель	ПОКУПАТЬ	Восходящий	Нейтральный К повышению	R4	1769.00	Основной	S1	1640.16	7-дневная МА	OP	1663.00
				R3	1699.64	75.0% FiboR	S2	1608.90	7-недельная МА	HI	1663.00
				R2	1663.01	61.8% FiboR	S3	1588.77	26-недельная МА	LO	1615.02
				R1	1662.36	Линия тренда	S4	1491.55	Минимум 17.05.05	CL	1633.00
Сбербанк		Восходящий	Восходящий Замедляется	R4			S1	18450.0	7-дневная МА	OP	18565.0
				R3	20000.0	Основной	S2	18149.9	7-недельная МА	HI	18565.0
				R2	19770.3	Граница клина	S3	16651.0	Концентрация	LO	18267.5
				R1	18600.0	Максимум 03.06.05	S4	16378.5	26-недельная МА	CL	18425.0

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 (6 10 июня 2005 г.)**
**Илл. 8. Динамика наиболее ликвидных акций РТС**

Компания	Закр.	Пред.	Измен.	Объем С нач. года		Мсар млн. \$	Расчетная цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	\$	\$	%	\$	%				
Газпром	2,925	2,883	1,5	187 778 476	6,0	69 426	3,95	35,0	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	35,20	35,00	0,6	32 348 050	16,0	28 919	45,24	28,5	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	3,06	3,09	-1,1	354 690	1,8	14 485	3,68	20,5	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	0,709	0,702	1,0	3 900 575	-5,5	25 330	0,93	31,2	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз прив.	0,535	0,525	1,9	391 000	-1,8	4 121	0,65	21,7	ПОКУПАТЬ
Татнефть	1,820	1,750	4,0	5 239 140	26,8	3 965	2,09	14,8	ПОКУПАТЬ
Юкос	0,52	0,54	-4,3	404 930	-20,8	1 152	приостанов	н/д	приостанов
РАО ЕЭС	0,2960	0,2909	1,8	15 797 295	3,9	12 148	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
РАО ЕЭС прив.	0,259	0,263	-1,5	142 450	6,1	537	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	0,0745	0,0800	-6,9	1 289 400	-49,5	2 106	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	0,230	0,223	3,4	23 000	10,3	1 096	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ленэнерго	0,650	0,650	0,0	0	-27,0	498	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	2,00	2,01	-0,7	601 650	9,0	1 454	2,05	3	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком прив.	1,450	1,450	0,0	0	1,8	352	1,50	3	ДЕРЖАТЬ
МГТС	14,00	14,00	0,0	7 000	16,7	1 118	14,80	6	ДЕРЖАТЬ
Центртелеком	0,365	0,363	0,6	253 076	26,1	576	0,37	2	ДЕРЖАТЬ
Южтелеком	0,0914	0,0935	-2,2	18 650	23,3	271	0,06	-35	ПРОДАВАТЬ
Сибирь Телеком	0,0550	0,0560	-1,8	493 786	0,0	661	0,07	31	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,0336	0,0347	-3,2	2 472 800	-7,4	1 085	0,05	46	ПОКУПАТЬ
Волга Телеком	3,500	3,720	-5,9	778 361	9,0	861	3,86	10	ДЕРЖАТЬ
РБК	3,950	3,980	-0,8	390 500	48,5	454	пересмотр	н/д	ПЕРЕСМОТР
Северсталь	7,77	7,96	-2,4	1 559 260	3,7	4 288	14,00	80	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	57,50	58,60	-1,9	7 671 400	5,7	12 300	87,00	51	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	3,75	3,75	0,0	0	15,0	133	5,50	47	ПОКУПАТЬ
АвтоВАЗ	24,5	23,0	6,5	0	-11,7	666	32,00	31	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	647,0	654,0	-1,1	4 830 731	34,0	12 294	790,00	22	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 9. 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	33,40	-1,5	1 407 575	-6	н/д	н/д	н/д	н/д	39,5	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	4 в 1	34,80	-0,9	8 537 732	14	35,00	-0,7	1 306 119	14	45,24	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	5 в 1	15,16	-0,8	635 156	0	15,16	-2,8	242 714	1	18,4	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 в 1	35,12	-0,2	4 077 732	-6	35,30	-0,6	554 062	-5	46,5	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 в 1	36,40	3,5	212 090	26	36,61	4,3	171 600	26	41,8	ПОКУПАТЬ
Юкос	4 в 1	2,00	-4,8	740 584	-33	1,90	-5,0	151 534	-46	приостан	приостанов
РАО ЕЭС	100 в 1	29,20	0,7	1 218 080	3	29,38	0,0	67 275	6	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	100 в 1	7,40	-3,9	85 140	-51	н/т	н/д	0	-47	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	50 в 1	10,76	2,3	2 895	7	н/т	н/д	0	8	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	6 в 1	11,95	-0,7	268 810	1	12,00	1,3	107 200	10	12,3	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 в 4	33,23	-4,0	3 087	-1	33,22	-3,3	5 469 800	-8	52	ПОКУПАТЬ
МТС	5 в 1	н/д	н/д	н/д	н/д	31,40	-1,3	9 911 700	-9	48	ПОКУПАТЬ
Система	50 в 1	15,5	-3,1	2 086 163	-12,6	н/д	н/д	н/д	н/д	21,4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 в 1	26,27	-0,7	1 331	-1,6	26,31	1,19	62743,00	-0,42	37	ПОКУПАТЬ
МГТС	1 в 1	13,45	0,0	0	3,8	н/д	н/д	н/д	н/д	14,8	ДЕРЖАТЬ
ЮжТелеком	50 в 1	4,28	0,0	4 000	20,7	н/д	н/д	н/д	н/д	2,95	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 в 1	6,85	0,0	60	10,4	н/д	н/д	н/д	н/д	7,72	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 в 1	6,64	-3,9	4 590	-6,3	н/д	н/д	н/д	н/д	9,8	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	1 в 1	57,30	-2,4	1 378 276	3,2	57,41	-0,34	87370,00	4,38	87	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 в 1	3,61	1,7	3 500	1,8	н/д	н/д	н/д	н/д	5,5	ПОКУПАТЬ
Сан-Интербрю	1 в 1	29,35	-4,0	0	72,2	н/д	н/д	н/д	н/д	9,4	ПРОДАВАТЬ
Вимм Билль Данн	1 в 1	17,61	-1,0	150	23,0	17,61	-2,06	25800,00	23,06	17,3	ДЕРЖАТЬ

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

**Цены на биржевые товары**
**Илл. 10. Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть, \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	51,58	52,76	-2,2	-0,3	Золото, \$/унция	427,19	423,79	0,8	-4,2
1-месяц	52,67	54,30	-3,0	2,4	Платина, \$/унция	869,50	875,00	-0,6	0,2
3-месяца	54,39	55,31	-1,7	5,0	Никель, \$/тонна	16555,00	17440,00	-5,1	1,3
Уралс	48,33	50,61	-4,5	2,7	Палладий, \$/унция	185	185	0,0	-6,7

Источник:

# 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  
Энергетика  
Телекоммуникации/Интернет  
Металлургия, машиностроение  
Потребительские товары

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

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

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

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

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам  
  
Рынки капиталов/Структурированные  
продукты  
Адрес

Ринат Гайнуллин  
Брэндан Франич, Ирина Михайлова

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

Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

## Alfa Securities (Лондон)

Телефон/Факс

### Продажи

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.