

Тенденции недели: 10-14 Октября

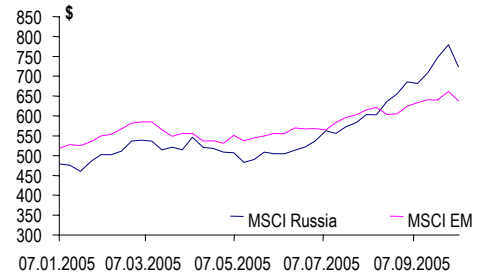
17 октября 2005 г.

www.alfa-bank.ru

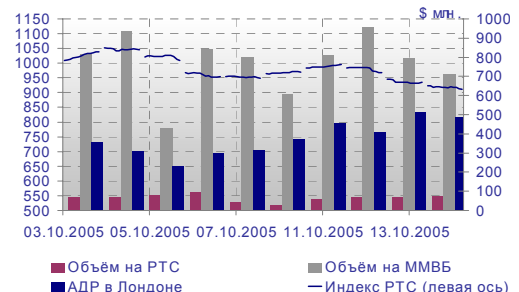
Москва

На будущей неделе:

- 17 октября В Лондоне откроется международная конференция "Глобальные потребительские денежные переводы" Суд рассмотрит протест Генпрокуратуры на решение об ознакомлении защиты Л.Невзлина с материалами дела Российская горно-металлургическая группа Мечел намерена отчитаться по итогам работы I полугодия 2005 г. в соответствии с US GAAP
- 18 октября Акционеры PetroKazakhstan на внеочередном собрании рассмотрят вопрос о продаже CNPC акций компании. Арбитраж проведет предварительные слушания о признании притворными сделок по продаже 51% акций "Сибнефти"
- 19 октября Кассация рассмотрит жалобу "Самаранефтегаза" на решение суда о взыскании с нее 8,9 млрд руб. налогов Акционеры Арзамасского машзавода и ЗЗГТ обсудят вопрос о передаче управления "Руспромавто"
- 20 октября Апелляционный суд рассмотрит жалобу "Мосэнерго" на решение о взыскании с нее около 130 млн руб. налогов Внеочередное собрание акционеров ВТБ рассмотрит вопрос об увеличении уставного капитала на 10 млрд руб.
- 21 октября Акционеры АФК "Система" на внеочередном собрании примут решение об IPO ОАО "Комстар" Акционеры ОАО "Екатеринбургский завод ОЦМ" изберут новый совет директоров
- 25 октября Акционеры "МегаФона" рассмотрят сделку с ОАО "МСС-Поволжье"
- 1 ноября Заседание ФРС США по учетной ставке

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.


Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций


Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Перевод прибыли в денежную форму
Ангелика Генкель к. э. н., (7 095) 785-9678

На развивающихся фондовых рынках всю прошедшую неделю доминировали деструктивные тенденции. Спровоцированные, преимущественно, повышением цен на энергоносители, показателями ускорения инфляции и неуверенности потребителей, прогнозами о замедлении роста мировой экономики, и основное — ожиданиями ужесточения фискальной политики ФРС США.

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

- Краткосрочный тренд на РТС пока остается нейтральным, но быстро сдвигается в сторону понижения
- Как мы и предупреждали, после непродолжительной технической коррекции в сторону повышения индекс РТС возобновил падение
- Как мы уже неоднократно говорили, наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС, по крайней мере, до отметки 850, но этот путь не будет прямолинейным
- Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу, открытые по 1000 на отскоке, предварительной технической целью 850

(подробнее см. на странице 7)
Индексы и валюты

| | Закр. | Измен. | С нач. года |
|-------------------------------|-----------|--------|-------------|
| | \$ | % | % |
| Россия | | | |
| PTC | 911,17 | -4,00 | 48,37 |
| RTX | 1.373,87 | -4,58 | 37,84 |
| ММББ | 809,30 | -4,05 | 46,55 |
| Международные рынки | | | |
| DJIA | 10.287,34 | -0,05 | -4,60 |
| S&P 500 | 1.186,57 | -0,78 | -2,09 |
| NASDAQ Comp. | 2.064,83 | -1,22 | -5,08 |
| FTSE 100 | 5.275,00 | -1,63 | 9,57 |
| NIKKEI 225 | 13.420,54 | 0,46 | 16,25 |
| Hang Seng | 14.530,68 | -2,49 | 2,11 |
| ISE 100 | 31.440,03 | -5,91 | 25,90 |
| Bovespa | 29.770,22 | -0,68 | 13,64 |
| Валютный курс, Руб./\$ | | | |
| ЦБР | 28,5861 | 0,23 | 3,01 |
| СЭЛТ "завтра" | 28,6058 | 0,26 | -2,86 |
| Валютный курс, \$/Евро | | | |
| | 1,21 | -0,45 | -4,13 |

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

| Государственный долг | Закр. | Пред. | % Измн. | Дох-ть, % |
|----------------------|--------|--------|---------|-----------|
| 10.00 - 2007 | 107,65 | 109,19 | -1,41 | 5,33 |
| 11.00 - 2018 | 143,96 | 152,00 | -5,29 | 6,21 |
| 12.75 - 2028 | 179,05 | 187,44 | -4,48 | 5,81 |

Источники: 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.

Перевод прибыли в денежную форму

На развивающихся фондовых рынках всю прошедшую неделю доминировали деструктивные тенденции. Спровоцированные, преимущественно, повышением цен на энергоносители, показателями ускорения инфляции и неуверенности потребителей, прогнозами о замедлении роста мировой экономики, и основное — ожиданиями ужесточения фискальной политики ФРС США. До сих пор консенсус-прогноз аналитиков заключался в умеренном повышении процентных ставок FOMC дважды в этом году — ноябре и декабре — всего на 0,5 п. п. Уровень в 4,25% годовых расценивался наблюдателями как нейтральный, не оказывающий на экономику США не стимулирующего, ни тормозящего воздействия. Кроме того, ожидалось, что на этом уровне ведомство сделает паузу в процессе повышения ставок. Однако, комментарии американских чиновников финансовых ведомств на прошлой неделе подтвердили мнение о более активном внимании ФРС к рискам ускорения инфляции в США. На этом фоне Банк Англии отказался от намерения снизить в ноябре учетную ставку, как это ожидалось ранее. Напомним, что в первых числах месяца пессимистичные настроения инвесторов на мировом рынке усилились после заявлений Президента ЕЦБ Жан-Клод Трише о готовности противостоять инфляции при помощи повышения процентных ставок. Все это создает прямую угрозу разворота потоков ликвидности в направлении от развивающихся фондовых рынков. Реакцией на нее стало умеренное беспокойство игроков и фиксации прибыли, однако, в ближайшее время эта тенденция рискует перейти в более активную фазу изъятия ресурсов. По итогам недели средний уровень индексов развивающихся рынков снизился на 3%. Снижение индексов в группе развитых — в пределах 1,5%. Индекс цен акций российских компаний за тот же период снизился на 4%.

Таким образом, реализовался наш пессимистичный сценарий, предложенный в предыдущем выпуске еженедельного обзора. При нем доминирующую роль на ситуацию на рынке оказала внешнеэкономическая конъюнктура, которая на среднесрочном этапе демонстрирует снижение. При таком сценарии мы не исключали сползание индекса в ближайшие недели ниже 900 пунктов по названной шкале. Между тем, поведение игроков на российском рынке в период с 10 по 14 октября оказалось несколько более динамичным. На фоне решения Минэкономразвития направить в правительство РФ директиву по сделке «Газпром»/«Сибнефть», объявления Международной энергетической ассоциации о сокращении мировой добычи на 10% за 2005 г., положительной коррекции мировых цен на нефть и под напором внутренней денежной ликвидности (стоимость денежных средств на рынке МБК в течение недели не превышала 1% годовых в терминах кредитов «овернайт»), в первой половине недели на рынке возобновился рост цен по большинству наиболее сильно подешевевших активов. В числе покупателей бумаг были как отечественные, так и западные операторы. Тогда же оптимисты заговорили о восстановлении исторических максимумов рынка. Однако, крупные игроки использовали традиционную тактику — игру на повышение с целью извлечения наибольшей прибыли при выходе из рынка на более высоких уровнях. В преддверии конца финансового года (который для многих брокеров оканчивается 1 ноября) большинство игроков стремится перевести прибыль, накопленную с начала 2005 г. в денежную форму, продавая бумаги на вторичном рынке.

По достижении индексом РТС уровня 1004 пунктов 12 октября (+6%), на рынке началась агрессивная продажа по всему спектру торгуемых активов. В течение двух с половиной дней торгов уровень индекса РТС опустился на 9,3%, до 922 пунктов. Негативным сигналом при этом для игроков послужило то, что активизация продаж на российском рынке совпало с возобновлением роста мировых цен на нефть. Соответственно, данный внешний фактор уже не воспринимается инвесторами в качестве «амортизатора» для отечественных бумаг, в том числе нефтяных. Это усугубляет опасность еще более резкого обесценения активов в перспективе — в случае сохранения негативных глобальных инвестиционных настроений. Жертвами глобальных инвестиционных настроений стали и держателей российских еврооблигаций. В течение всего рассматриваемого периода котировки этих бумаг падали. В результате агрессивных продаж со стороны западных операторов спред по бумагам Россия-30 расширился с 95 до 135 б.п. Причиной подобного движения рынка также стала фиксация прибыли глобальными инвестиционными фондами.

По итогам прошедшей недели потери в локальных секторах (включая ADR) достигали 11-15% («ЧТПЗ», «УРАЛСИБ», «Татнефть», «Ростелеком», по убыванию). Падение в секторе нефтяных бумаг составило в среднем около 5%. Обесценение акций «Газпром» — 2,5%. Наиболее

устойчивыми к стрессу оказались акции региональных телекомов (максимальное снижение 4,5% в секторе «Уралсвязьинформа»), как наименее сильные подорожавшие в период общего роста цен.

В конце прошедшей недели развитые фондовые рынки продемонстрировали положительную коррекцию — в пределах 1%. Что стало результатом совокупности технических факторов, снижения мировых цен на нефть, корпоративных новостей, показателей потребительских настроений в США и др. В начале нынешней недели восточноевропейские фондовые рынки также демонстрируют рост. Цены на нефть нацелены на повышение — в ожидании нового тропического шторма в Мексиканском заливе. Дополнительную поддержку ценам российских акций в краткосрочной перспективе может оказать сохраняющаяся высокая денежная ликвидность российских участников. В среднесрочной перспективе главными инвестиционными темами остаются мировые цены на нефть, процентные ставки ФРС США и потоки ликвидности глобальных фондов.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Денежный рынок

- Рынок МБК остается наиболее стабильным сегментом финансового рынка РФ. Здесь сохраняются низкие процентные ставки, позволяющие операторам смежных сегментов реализовывать агрессивные торговые стратегии. В конце октября мы ожидаем небольшого роста ставок МБК, однако, вряд ли он будет носить катастрофический характер. В краткосрочном же периоде никаких существенных перемен на рынке МБК не произойдет: стоимость свободных рублевых ресурсов будет ниже 1% годовых.

Валютный рынок

- На российском валютном рынке наблюдается волатильная динамика курса доллара против рубля, связанная с нестабильностью на рынке доллар/евро. Большинство операторов сегодня склоняются к мысли, что до конца этого года позиции евро ослабнут еще более существенно. Мы не исключаем снижения курса евро на этой неделе, что может привести к падению номинального курса рубля.

Внешние долговые обязательства

- Прошедшая неделя оказалась еще более неудачной для держателей российских еврооблигаций. В течение всего рассматриваемого периода котировки бумаг падали. В результате агрессивных продаж со стороны западных операторов спред по бумагам Россия-30 расширился с 95 до 135 б.п. Причиной подобного движения рынка стала фиксация прибыли глобальными инвестиционными фондами. В преддверии конца финансового года (который для многих брокеров оканчивается 1 ноября) большинство игроков стремится перевести прибыль, накопленную с начала 2005 г. в денежную форму, продавая бумаги на вторичном рынке. Поэтому тенденция к падению котировок облигаций наблюдается по всему спектру развивающихся рынков. Этому способствует и рост доходности на рынке US Treasuries, где многие операторы уверены в том, что вплоть до отставки нынешнего главы ФРС США А. Гринспена (в январе 2006 г) ставки будут повышены еще три раза, что дает основания ожидать роста доходности на рынке долговых обязательств. На этом фоне российские игроки, традиционно настроенные более оптимистично, предпочитают проводить осторожные покупки, не препятствуя глобальному тренду. Несмотря на то, что никаких положительных новостей на рынок не поступало, мы не исключаем возможности технической коррекции цен в сторону повышения.

Корпоративные облигации

- В течение прошедшей недели рынок рублевых облигаций находился под сильнейшим давлением со стороны смежных рынков, прежде всего – внешнедолгового. В первой половине недели ухудшение конъюнктуры суверенного сектора привело лишь к расширению спредов и снижению объемов торгов. Инвесторы, нацеленные на ценовой рост, находились в растерянности. Однако после того как падение котировок российских еврооблигаций усилилось, а спреды российского долга к КО США резко «разъехались» (до 120-130 б.п. по Rus-30), участники рублевого рынка начали закрывать длинные позиции, фиксируя прибыль.

Основными продавцами выступали иностранные инвесторы. Поэтому наиболее заметное снижение котировок на фоне возросших объемов торгов было сосредоточено в «голубых фишках» рублевого рынка.

На текущей неделе мы ожидаем стабилизации рублевого рынка, сопровождаемый коррекцией цен вверх по отдельным, наиболее перепроданным выпускам. Основной объем продаж со стороны иностранных инвесторов близок к завершению. В то же время, российские участники рынка по-прежнему стоят перед проблемой избыточной рублевой ликвидности. Поэтому при прекращении давления на рынок со стороны нерезидентов, ситуация, скорее всего, успокоится. По итогам прошлой недели наиболее резкое снижение котировок произошло по ОФЗ, доходности которых на среднесрочном участке кривой сравнялись с доходностями Москвы, а также - МосОбл-5, спред которой к МГор-39 расширился до 39 б.п. с нулевого значения.

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

| | | |
|------------|---|---|
| 13 октября | Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 7 октября 2005 года составлял 162,9 млрд. долларов США, против 159,6 млрд. долларов США на 30 сентября 2005 года.— ЦБР | |
| 10 октября | Минфин установил критерии для ценных бумаг, в которые могут размещаться средства фонда обязательного страхования вкладов | Доминирование ПФР и Агентства по страхованию вкладов в 1-ом эшелоне с одной стороны, будет способствовать снижению волатильности данной категории бумаг, а с другой стороны, приведет к снижению ликвидности этого сектора. |

Нефть
Сибнефть (+3,03%)*

| | | |
|------------|--|--|
| 11 октября | Минэкономразвития направило в правительство проект директивы, в которой госпредставителям в совете директоров Газпрома предлагается утвердить сделку по покупке 72,7% акций «Сибнефти». | Вопрос об утверждении сделки выносится на заседание совета директоров Газпрома, дата которого пока не определена. Голосование предполагается провести в заочной форме. Мы полагаем, что подавляющее большинство членов совета проголосуют «за». |
| 14 октября | Сибнефть по-прежнему прогнозирует снижение объема нефтедобычи на своих месторождениях. В пятницу вице-президент компании Александр Корсик заявил, что в 2005 г. Сибнефть предполагает добыть почти на 5% меньше нефти, чем в 2004 г. (т.о., в физическом выражении снижение добычи может составить 1,7 млн т). | Полученные данные о негативном росте добычи Сибнефти означают, что в оставшиеся 3 месяца нынешнего года добыча компании будут сокращаться примерно на 1% месяц-к-месяцу, при среднем росте этого показателя по отрасли в целом на уровне 0,6%. Негативное развитие событий будет отражено в дальнейшем снижении котировок акций. |

ЛУКОЙЛ (-2,71%)*

| | | |
|------------|---|---|
| 11 октября | ЛУКОЙЛ продолжает тяжбу с канадской компанией ПетроКазахстан по поводу прав на компанию Тургай Петролеум, созданное двумя компаниями совместное предприятие в Казахстане. | Мы полагаем, что ЛУКОЙЛ имеет хорошие шансы выиграть данный процесс, учитывая, что его права закреплены первоначальными условиями договора о создании совместного предприятия с компанией ПетроКазахстан. |
| 13 октября | Сделка ЛУКОЙЛА с Nelson Resources приближается к завершению. Предложение о выкупе 100% акций Nelson за \$2 млрд было сделано 30 сентября; к тому времени ЛУКОЙЛ уже пришел к соглашению с держателями 65% акций Nelson. К 3 октября это число увеличилось до 66,3%. | Мы полагаем, что эта новость в принципе позитивная для ЛУКОЙЛА. Несмотря на то, что доля месторождений Nelson в добыче ЛУКОЙЛА составит только 2% и что цена, предложенная за них ЛУКОЙЛОМ, предполагает премию порядка 140% относительно оценки собственной добычи ЛУКОЙЛА, расположенные в Казахстане активы Nelson считаются очень высокими по качеству. |

Энергетика
Иркутскэнерго (-2,86%)*

| | | |
|------------|--|---|
| 12 октября | Совет директоров Иркутскэнерго назначил гендиректором компании исполнительного директора Сергея Эмдина вместо Владимира Колмогорова. | Мы считаем, данную новость нейтральной для компании поскольку и прежний гендиректор В. Колмогоров, и С. Эмдин – лица, представляющие интересы РУСАЛА, который вместе с СУАЛОМ контролируют порядка 40-45% акций компании и занимают 6 из 11 мест в Совете директоров (в том числе В. Колмогоров). |
|------------|--|---|

Телекоммуникации
МТС, Вымпелком (-3,40%*, -6,54%)**

| | | |
|------------|--|--|
| 10 октября | Российский рынок мобильной связи вновь показал уверенный рост 3% за месяц. Количество абонентов (имеющих действующие SIM-карты) достигло 111,7 млн, что соответствует проникновению в 77%, или месячному росту в 3,1% (3,4% в августе). МТС снова лидирует, приобретает больше абонентов, чем ВымпелКом и прочие конкурирующие компании в Москве, С.-Петербурге и в целом по регионам. | -Мы сохраняем наши рекомендации и расчетные цены и для МТС (ПОКУПАТЬ, \$48). |
|------------|--|--|

Система (-6,18%)**

| | | |
|------------|--|--|
| 13 октября | Компания АСВТ подала иск против АФК Система на сумму почти 50 млрд рублей (\$1,75 млрд). Суть претензий АСВТ состоит в том, что фигурирующих в иске 50 млрд рублей, либо с возможностью Система не выплатила ей надлежащую компенсацию за возврата АСВТ значительной части пакета акций МТС, принадлежавший 19% пакет акций МТС, переданный Системе в 1995 минимален, и предлагаем воспользоваться снижением котировок Системы как хорошим шансом для их приобретения. | |
|------------|--|--|

Вымпелком (-6,54%)**

12 октября Россвязь (Федеральное агентство по коммуникациям) обнаружила на У ВымпелКома наиболее хорошие позиции для победы на Дальнем Востоке свободные частоты в диапазоне 1800 МГц несмотря аукционе за эти частоты, учитывая его значительное на прошлые заявления ГКРЧ (Государственная комиссия по присутствию в регионе (27% рынка) и многочисленные радиочастотам) о нехватке свободных частот в этом регионе. Аукцион предыдущие запросы о поиске частот. новых частот состоится в ноябре.

Сибирьтелеком (-0,72%)*

12 октября Сибирьтелеком опубликовал неаудированные результаты. В целом мы считаем опубликованные результаты деятельности за 1П05 по МСФО. Мы не практикуем расчет моделей нейтральными с точки зрения динамики акций компании и на базе полугодовых данных. Опубликованные результаты дают сохраняем по ним рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой \$0,068.

Дальсвязь (0,00%)*

12 октября Дальсвязь также опубликовала результаты деятельности по МСФО за В целом мы считаем опубликованные результаты 1П05. Отчетность компании показывает тенденции, сходные с теми, нейтральными с точки зрения динамики акций компании и которые демонстрируют данные Сибирьтелеком. сохраняем по ним рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой \$1,80.

Металлургия
Евраз (-8,13%)*

13 октября Группа Евраз опубликовала данные из консолидированного отчета. Мы скорректируем свою DCF-модель по Евразу с учетом по МСФО. Благодаря высоким ценам и росту объема производства данных отчета за 1П05. На данный момент рекомендация (+4,9% год-к-году) выручка группы увеличилась в 1П05 на 27% год-прежняя - ДЕРЖАТЬ GDR Евраз. Расчетная цена - \$19. к-году до \$3,6 млрд. Операционная прибыль выросла на 13,4% до \$1 млрд, EBITDA – на 15,5% (\$1,1 млрд). При этом норма EBITDA снизилась с 34% в 1П04 до 31% в 1П05. Чистая прибыль сократилась с 13% год-к-году до \$729 млн.

ВСМПО (+2,0%)*

10 октября Более 70% акций ВСМПО-АВИСМА (доли ключевых менеджеров. Этот конфликт и претензии негативны для ВСМПО и могут, как Вячеслава Брешта и Владислава Тетюхина) были заморожены, так минимум, отдалить срок долгожданного IPO компании. Мы как Ренова заявила о возможных нарушениях при выполнении будем пристально наблюдать за ситуацией и пока сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ для акций ВСМПО.

* - 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: под контролем у "медведей"

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 10 октября 2005 г.

| Акция | Рекомендация | 1000 | Характеристика тренда | | Уровень сопротивления | | | | Уровень поддержки | | Диапазон: 10.10 – 14.10.05 | | | | | |
|-------|--------------|------|----------------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------|----|--------|-------------------|----|----------------------------|----|----|----|----|----|
| | | | Краткосрочный | Долгосрочный | С4 | С3 | С2 | С1 | П1 | П2 | П3 | П4 | OP | HI | LO | CL |
| РТС | ДЕРЖАТЬ | 1000 | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | 1000.00 | Психологический | П1 | 891.71 | 38,2% FiboR | OP | 949.76 | | | | | |
| | ШОРТ | | | | 980.34 | Линия тренда | П2 | 841.96 | 50,0% FiboR | HI | 1004.47 | | | | | |
| | ЦЕЛЬ | 850 | | | 948.17 | 7-дневная МА | П3 | 792.28 | 26-недельная МА | LO | 911.07 | | | | | |
| | | | | | 938.88 | 7-недельная МА | П4 | 721.21 | Линия тренда | CL | 911.17 | | | | | |

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на РТС пока остается нейтральным, но быстро сдвигается в сторону понижения
- Как мы и предупреждали, после непродолжительной технической коррекции в сторону повышения индекс РТС возобновил падение
- Как мы уже неоднократно говорили, наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС, по крайней мере, до отметки 850, но этот путь не будет прямолинейным
- Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу, открытые по 1000 на отскоке, предварительной технической целью 850

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 17 октября 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Рынок по-прежнему находится под контролем у «медведей»

Как мы и ожидали, после непродолжительной коррекции в сторону повышения индекс РТС возобновил свое падение. Сильный «обвал» индекса, имевший место на прошлой неделе, привел к тому, что

нейтральный тренд стал быстро сдвигаться в сторону понижения. На мой взгляд, краткосрочный тренд на РТС можно будет считать нисходящим, начиная со следующей недели. Кроме того, рыночная ситуация усугубляется еще и тем, что долгосрочный тренд на РТС стал замедляться, теряя момент. По-видимому, вскоре речь может пойти о полномасштабной коррекции на весь предшествующий рост. Как мы уже неоднократно говорили, в среднесрочном плане наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС, по крайней мере, до отметки 850, но этот путь не будет прямолинейным. Если этот сценарий будет реализован, то можно будет говорить о следующих технических ориентирах вниз.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 17 октября 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока остается нейтральным, но быстро сдвигается в сторону понижения

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 4 прошла свою вершину и стала понижаться. Это значит, что нейтральный краткосрочный тренд на РТС быстро сдвигается в сторону понижения. Быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) падает в тандеме с медленной АТЛ, и уже пересекла сверху вниз медленную адаптивную скользящую (АМА), текущее значение которой являлись сильным динамическим уровнем поддержки. Еще один «медвежий» сигнал – это то, что быстрая АМА тоже сформировала свой максимум и стала сближаться с медленной АМА. Это увеличивает вероятность их кроссинга.

**Медленный момент
продолжает падать**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 продолжил падение на прошлой неделе с ускорением. В настоящее время он уже приближается к принципиально важному нулевому уровню. В то же время, индикатор быстрого момента сейчас консолидируется на отрицательной территории.

**Краткосрочный CWC
находится в фазе
падения**

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 достиг сильно перепроданной области вблизи уровня минус «два сигма». Однако пока не сформировал свою локальную «впадину».

**Первый сильный
уровень поддержки на
РТС расположен
вблизи отметки 891**
Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Первый сильный уровень поддержки расположен вблизи отметки 891.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочный тренд на РТС пока остается нейтральным, но быстро сдвигается в сторону понижения.
2. Как мы и предупреждали, после непродолжительной технической коррекции в сторону повышения индекс РТС возобновил падение.
3. Как мы уже неоднократно говорили, наш оптимистический сценарий включает падение индекса РТС, по крайней мере, до отметки 850, но этот путь не будет прямолинейным.
4. Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу, открытые по 1000 на отскоке, предварительной технической целью 850.

**Мы рекомендуем
ДЕРЖАТЬ ШОРТЫ**

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. 7. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Новые торговые идеи

14 октября 2005 г. мы временно закрыли нашу СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях Сбербанка по **24,442 рублей/акцию** и **взяли прибыль в размере 2,057 рублей на одну акцию.**

СБЕРБАНК
ЗАКРЫВАТЬ ШОРТЫ

Акция Сбербанка выглядит локально перепроданной. Поэтому 14 октября 2005 г. мы откупили 100 акций Сбербанка на ММВБ по 24,442 рублей за акцию, закрывая шорт, и **ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ** в размере 205,700 рублей. Дополнительным аргументом в пользу закрытия шортов в акциях Сбербанка является ожидаемый «отскок» в цене российских еврооблигаций, который должен быть вызван закрытием коротких позиций в них из-за фиксации прибыли. Мы намереваемся восстановить **ШОРТ** в акциях Сбербанка по более высокой цене. Наш технический рейтинг акции: **ЗАКРЫВАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ.**

17 октября 2005 г. мы открыли новую **СПЕКУЛЯТИВНУЮ КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ** в акциях ПАО «ЕЭС России» по 10.75 рублей за штуку с предварительной технической целью 10.16 рублей.

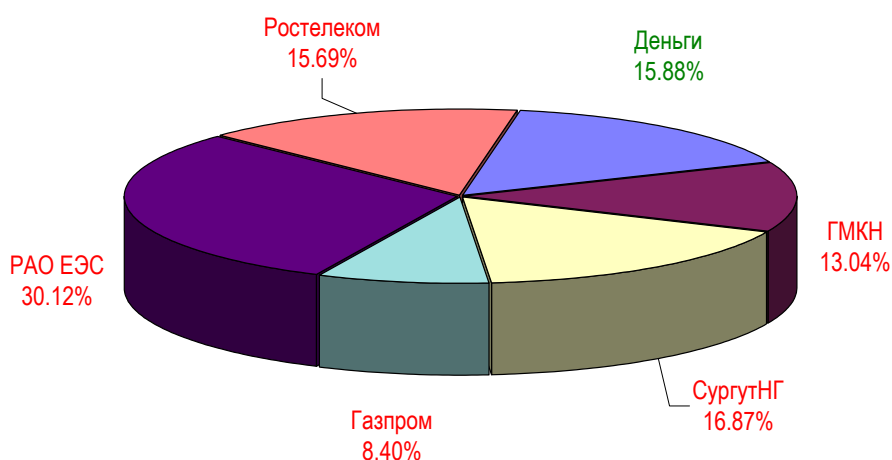
ПАО ЕЭС
ПРОДАВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО

Поведение цены акции ПАО «ЕЭС России», которое мы наблюдали сразу же после открытия рынка, а именно: отскок к 28-часовой скользящей средней, за которым последовал быстрый откат, мы расцениваем как отличную возможность для открытия коротких позиций. Да, на дневных графиках акция выглядит сильно перепроданной на фоне сдвигающегося в сторону понижения тренда. Однако, на наш взгляд, это указывает лишь на сильное давление продавцов. В то же время на недельных графиках рыночный цикл находится в сильно перекупленной области и падает. Мы полагаем, что даже если коррекция в сторону повышения и будет иметь место в ближайшее время, то курсовая стоимость акции вряд ли поднимется выше 11 рублей.

17 октября 2005 г. мы **ПРОДАЛИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ** 500,000 акций ПАО «ЕЭС России» на ММВБ по 10.75 рублей за акцию с предварительной технической целью 10.16 рублей.

После указанных выше сделок мы удалили акции из нашего модельного технического, и добавили в него акцию ПАО «ЕЭС России». Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 5.

Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 17 октября 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 93.02% при изменении индекса ММВБ с начала года 45.96%. Таким образом, в настоящее время доходность нашего модельного технического портфеля в 2 раза опережает рост индекса ММВБ с начала года.

Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 17 октября 2005 г.

| Акция | Позиция | Цена | Объем | Сумма | Закрытие | Нереализ. П/У | Реализ. П/У | Кумулят. П/У | Доходн. С нач. | Гола |
|------------------------|---------|------------|---------|-------------------|---------------|---------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| | | Руб./акция | Акции | Рубли | Руб./акция | Рубли | Рубли | Рубли | % | % |
| Газпром | ШОРТ | 150.00 | 10,000 | 1,500,000 | 136.30 | 137,000.00 | 649,400.00 | 786,400.00 | 78.64 | 78.01 |
| Сибнефть | КЭШ | - | - | - | 93.50 | 0.00 | 250,000.00 | 250,000.00 | 25.00 | 11.99 |
| ЛУКОЙЛ | КЭШ | - | - | - | 1485.00 | - | 358,485.00 | 358,485.00 | 35.85 | 78.27 |
| Сургутнефтегаз | ШОРТ | 30.10 | 100,000 | 3,010,000 | 25.95 | 415,000.00 | 306,124.00 | 721,124.00 | 72.11 | 26.46 |
| Татнефть | КЭШ | - | - | - | 77.11 | 0.00 | 1,157,500.00 | 1,157,500.00 | 115.75 | 88.07 |
| ГМКН | ШОРТ | 2327.00 | 1,000 | 2,327,000 | 2008.00 | 319,000.00 | 1,058,950.00 | 1,377,950.00 | 137.80 | 33.24 |
| РАО ЕЭС | ШОРТ | 10.7500 | 500,000 | 5,375,000 | 10.3090 | 220,500.00 | 1,985,950.00 | 2,206,450.00 | 220.65 | 33.11 |
| Мосэнерго | КЭШ | - | - | - | 3.5550 | 0.00 | 110,000.00 | 110,000.00 | 11.00 | -13.29 |
| Ростелеком | ШОРТ | 70.00 | 40,000 | 2,800,000 | 60.90 | 364,000.00 | 1,430,924.00 | 1,794,924.00 | 179.49 | 21.17 |
| Сбербанк | КЭШ | - | - | - | 24706.7 | 0.00 | 539,200.00 | 539,200.00 | 53.92 | 77.62 |
| Портфель, всего | | | | 15,012,000 | | | 1,455,500.00 | 7,846,533.00 | 9,302,033.00 | 93.02 |
| Свободный кэш | | | | 2,834,533 | | | | | | |
| Индекс ММВБ | | | | | 806.04 | | | | | 45.96 |

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 7. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 17 октября 2005 г.

| Акция | Рекомендация | Характеристика тренда | | Уровень сопротивления | Уровень поддержки | | | | Диапазон 10.10 – 14.09.05 | |
|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|------------|-----------------------|-------------------|--------|----------------|-----------------|------------------------------|---------|
| | | Краткоср. | Долгосроч. | | С1 | С2 | С3 | С4 | | |
| Газпром | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | R4 | R4 | S1 | 135.31 | 7-недельная MA | OP | 142.00 | |
| | | | R3 | 166.20 | Основной | S2 | 122.33 | 38.2% FiboR | HI | 150.00 |
| | | | R2 | 152.98 | Максимум 04.10.05 | S3 | 103.33 | 61.8% FiboR | LO | 135.41 |
| | | | R1 | 140.69 | 7-дневная MA | S4 | 101.29 | 26-недельная MA | CL | 136.40 |
| ЛУКОЙЛ | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | R4 | 1774.99 | Максимум 04.10.05 | S1 | 1433.87 | 38.2% FiboR | OP | 1543.00 |
| | | | R3 | 1665.00 | Линия тренда | S2 | 1328.49 | 50.0% FiboR | HI | 1699.86 |
| | | | R2 | 1554.00 | 7-дневная MA | S3 | 1223.12 | 61.8% FiboR | LO | 1477.00 |
| | | | R1 | 1517.71 | 7-недельная MA | S4 | 1211.61 | 26-недельная MA | CL | 1493.00 |
| Сибнефть | Нейтральный К понижению | Нейтральный К понижению | R4 | 108.000 | Максимум 05.07.05 | S1 | 93.507 | 26-недельная MA | OP | 95.000 |
| | | | R3 | 100.000 | Психологический | S2 | 89.500 | Линия тренда | HI | 102.750 |
| | | | R2 | 97.319 | 7-недельная MA | S3 | 81.500 | Основной | LO | 92.560 |
| | | | R1 | 95.719 | 7-дневная MA | S4 | | | CL | 92.760 |
| СургутНГ | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | R4 | 29.800 | Линия тренда | S1 | 25.336 | 50.0% FiboR | OP | 28.078 |
| | | | R3 | 28.692 | 28-дневная MA | S2 | 23.717 | 61.8% FiboR | HI | 30.600 |
| | | | R2 | 27.964 | 7-недельная MA | S3 | 23.565 | 26-недельная MA | LO | 26.211 |
| | | | R1 | 27.857 | 7-дневная MA | S4 | 21.905 | 75.0% FiboR | CL | 26.250 |
| РАО «ЕЭС России» | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | R4 | 12.385 | Максимум 04.10.05 | S1 | 10.289 | 38.2% FiboR | OP | 11.100 |
| | | | R3 | 11.185 | Минимум 12.10.05 | S2 | 9.642 | 50.0% FiboR | HI | 12.019 |
| | | | R2 | 11.046 | 7-дневная MA | S3 | 9.194 | 26-недельная MA | LO | 10.523 |
| | | | R1 | 10.463 | 7-недельная MA | S4 | 8.995 | 61.8% FiboR | CL | 10.586 |
| Ростелеком | Нисходящий Ускоряется | Нейтральный К понижению | R4 | 68.23 | 7-недельная MA | S1 | 60.82 | 50.0% FiboR | OP | 68.38 |
| | | | R3 | 67.85 | Линия тренда | S2 | 57.28 | 61.8% FiboR | HI | 70.50 |
| | | | R2 | 65.68 | 7-дневная MA | S3 | 54.46 | Линия тренда | LO | 62.45 |
| | | | R1 | 62.07 | 26-недельная MA | S4 | 53.34 | 75.0% FiboR | CL | 62.59 |
| ГМК Норильский Никель | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | R4 | 2244.00 | Минимум 05.10.05 | S1 | 1922.40 | 38.2% FiboR | OP | 2122.10 |
| | | | R3 | 2173.06 | Линия тренда | S2 | 1881.04 | 26-недельная MA | HI | 2240.00 |
| | | | R2 | 2108.92 | 7-недельная MA | S3 | 1782.94 | 50.0% FiboR | LO | 2000.50 |
| | | | R1 | 2098.91 | 7-дневная MA | S4 | 1643.48 | 61.8% FiboR | CL | 2024.00 |
| Сбербанк | Нейтральный К понижению | Восходящий Замедляется | R4 | | | S1 | 23814.8 | 38.2% FiboR | OP | 25601.0 |
| | | | R3 | 27780.0 | Максимум 04.10.05 | S2 | 22590.0 | 50.0% FiboR | HI | 27300.0 |
| | | | R2 | 27045.0 | Линия тренда | S3 | 21878.9 | 26-недельная MA | LO | 24328.5 |
| | | | R1 | 25746.7 | 7-недельная MA | S4 | 21365.2 | 61.8% FiboR | CL | 24432.0 |

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 (10-14 октября 2005 г.)
Илл.8. Динамика наиболее ликвидных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расчетная цена | Потенциал роста | Рекомендация |
|-------------------|----------|--------|-----------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|----------------|-----------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Газпром | 4,77 | -2,49 | 1.044.581 | 72,8 | н/д | н/т | 0 | н/д | 113.365 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЛУКОЙЛ | 52,15 | -2,71 | 122.511 | 71,8 | 52,2 | -2,72 | 749.883 | 79,3 | 42.845 | 49,27 | -5,5 | ДЕРЖАТЬ |
| Сибнефть | 3,40 | 3,03 | 1.618 | 13,3 | 3,3 | -2,28 | 29.395 | 11,9 | 16.120 | 3,27 | -3,8 | ДЕРЖАТЬ |
| Сургутнефтегаз | 0,92 | -7,07 | 6.578 | 22,7 | 0,9 | -6,61 | 194.670 | 28,3 | 32.868 | 0,96 | 4,3 | ДЕРЖАТЬ |
| ТНК | 6,50 | -3,70 | 945 | 113,8 | н/д | н/т | 0 | н/д | 20.561 | н/р | н/д | н/р |
| Татнефть | 2,70 | -10,30 | 5.160 | 88,2 | 2,7 | -9,43 | 29.857 | 87,5 | 5.882 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Юкос | 0,94 | -6,00 | 307 | 44,6 | 0,94 | -3,81 | 16.720 | 40,6 | 2.103 | приостанов | н/д | приостанов |
| Новатек | 2.020,00 | -6,91 | 722 | 84,5 | 2.046,8 | -8,67 | 404 | 94,2 | 6.133 | н/р | н/д | запрещено |
| ЕЭС | 0,370 | -4,27 | 67.369 | 29,8 | 0,37 | -4,21 | 750.684 | 36,5 | 15.185 | н/р | н/д | запрещено |
| Мосэнерго | 0,14 | 9,38 | 110 | -5,1 | 0,1 | -0,63 | 37.678 | -15,0 | 3.957 | н/р | н/д | запрещено |
| Иркутскэнерго | 0,34 | -2,86 | 228 | 63,1 | 0,3 | -5,58 | 3.401 | 70,6 | 1.621 | н/р | н/д | запрещено |
| Ленэнерго | 0,588 | 0,00 | 0 | -33,9 | 1,1 | -0,23 | 3 | 233,4 | 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 | 7,10 | -3,40 | 17.424 | -7,1 | н/д | н/т | 0 | -7,1 | 14.153 | 9,60 | 35,2 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 2,20 | -7,38 | 4.304 | 19,9 | 2,2 | -7,37 | 135.307 | 24,6 | 1.599 | 2,07 | -5,7 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 15,85 | -1,55 | 32 | 32,1 | 15,6 | -2,77 | 7 | 32,4 | 1.265 | 19,80 | 24,9 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 0,41 | -1,10 | 92 | 40,3 | н/т | н/т | 0 | н/т | 641 | 0,41 | 1,1 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 0,750 | -2,60 | 451 | 42,9 | н/т | н/т | 0 | н/т | 661 | 0,71 | -5,3 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 0,11 | -0,88 | 568 | 51,8 | 0,1 | 2,91 | 2.016 | 15,5 | 333 | 0,08 | -33,3 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 4,025 | -1,59 | 139 | 25,4 | 4,0 | -0,07 | 7.734 | 10,5 | 990 | 4,43 | 10,1 | ДЕРЖАТЬ |
| Сибирьтелеком | 0,069 | -0,72 | 497 | 26,2 | 0,07 | 1,24 | 757 | 30,0 | 834 | 0,07 | -2,0 | ДЕРЖАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 0,036 | -4,49 | 2.232 | -0,3 | 0,036 | -2,56 | 26.232 | 3,3 | 1.169 | 0,05 | 29,8 | ПОКУПАТЬ |
| Дальсвязь | 2,070 | 0,00 | 21 | 63,0 | 2,047 | -1,79 | 110 | 95,1 | 198 | 1,80 | -13,0 | ДЕРЖАТЬ |
| РБК | 5,40 | -2,70 | 1.456 | 103,0 | 5,41 | -2,49 | 1.877 | 106,7 | 621 | 4,66 | -13,7 | ДЕРЖАТЬ |
| Северсталь | 8,60 | -6,52 | 1.932 | 14,8 | н/т | н/т | 0 | н/т | 4.746 | 10,50 | 22,1 | ПОКУПАТЬ |
| Норильский Никель | 70,50 | -4,47 | 19.813 | 29,6 | 70,7 | -4,56 | 217.285 | 33,6 | 14.199 | 87,00 | 23,4 | ПОКУПАТЬ |
| ОМЗ | 5,25 | 0,96 | 154 | 61,0 | 5,3 | 0,10 | 67 | 22,4 | 186 | 4,80 | -8,6 | ДЕРЖАТЬ |
| АВТОВАЗ | 24,05 | 0,00 | 0 | -13,3 | 24,1 | -0,72 | 786 | -11,5 | 654 | 32,60 | 35,6 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк | 856,00 | -4,46 | 5.953 | 77,2 | 857,5 | -4,01 | 61.102 | 75,9 | 16.266 | 1.170,00 | 36,7 | ПОКУПАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 16,80 | -1,18 | 382 | 0,6 | 17,1 | -0,26 | 60 | 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.9. 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 | 0,50 | -4,29 | 479 | 62,1 | н/д | н/т | 0 | н/д | 524 | н/р | н/д | запрещено |
| Башкирнефтепродукт | 9,25 | -5,61 | 0 | 54,2 | н/д | н/т | н/т | н/д | 126 | 17,00 | 83,8 | ПОКУПАТЬ |
| Мегоннефтегаз | 42,85 | 8,48 | 36 | 125,5 | 43,5 | 7,32 | 299 | 135,3 | 4.262 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| РИТЭК | 6,85 | 4,58 | 1.313 | 75,6 | 6,5 | -3,23 | 821 | 70,6 | 683 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Башнефть | 10,40 | 4,00 | 189 | 123,7 | н/д | н/т | 0 | н/д | 1.770 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Оренбургнефть | 51,00 | 0,00 | 0 | 70,0 | н/д | н/т | 0 | н/д | 3.369 | н/р | н/д | н/р |
| Удмуртнефть | 360,00 | 0,00 | 0 | 20,0 | 942,4 | 5,41 | 5 | 80,5 | 1.084 | н/р | н/д | н/р |
| Уфанефтехим | 2,70 | 1,89 | 931 | 285,7 | н/д | н/т | 0 | н/д | 743 | 5,26 | 94,8 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ | 1,40 | -6,67 | 338 | 250,0 | н/д | н/т | 0 | н/д | 763 | 3,13 | 123,6 | ПОКУПАТЬ |
| Уфаоргсинтез | 2,75 | -6,78 | 181 | 358,3 | н/д | н/т | 0 | н/д | 269 | 4,89 | 77,8 | ПОКУПАТЬ |
| Новойл | 1,03 | 3,00 | 29 | 243,3 | н/д | н/т | 0 | н/д | 818 | 1,28 | 24,3 | ПОКУПАТЬ |
| Пурнефтегаз | 40,00 | 2,56 | 143 | 77,8 | 39,0 | 0,58 | 2.655 | 80,2 | 3.341 | н/р | н/д | н/р |
| Сахалинморнефтегаз | 12,00 | 0,00 | 0 | 110,5 | 11,2 | 1,29 | 1.857 | 111,7 | 732 | н/р | н/д | н/р |
| СУАЛ | 1,00 | 1,01 | 39 | 42,9 | н/д | н/т | 0 | н/д | 2.543 | 1,00 | 0,0 | ДЕРЖАТЬ |
| ВСМПО | 156,50 | 2,0 | 420,6 | 53,4 | 157,4 | -4,37 | 520 | 33,4 | 1.804 | 160,00 | 2,2 | ДЕРЖАТЬ |
| НТМК | 1,65 | 1,85 | 112 | 66,7 | н/д | н/т | 0 | н/д | 2.162 | 1,80 | 9,1 | ПОКУПАТЬ |
| НЛМК | 1,32 | -5,05 | 1.274 | 35,6 | н/д | н/т | 0 | н/д | 7.881 | 1,77 | 34,6 | ПОКУПАТЬ |
| ЗСМК | 134,00 | -4,29 | 13 | 38,1 | н/д | н/т | 0 | н/д | 1.713 | 140,00 | 4,5 | ДЕРЖАТЬ |
| ЧТПЗ | 0,85 | -11,46 | 278 | 195,7 | н/д | н/т | 0 | н/д | 402 | 1,10 | 29,4 | ДЕРЖАТЬ |
| ВМЗ | 465,00 | -2,82 | 116 | 130,8 | н/д | н/т | 0 | н/д | 875 | 460,00 | -1,1 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркут | 0,67 | 0,00 | 118 | 13,9 | 0,7 | 0,08 | 1.830 | 17,9 | 589 | 0,87 | 29,9 | ПОКУПАТЬ |
| Силовые машины | 0,06 | -0,81 | 228 | 33,7 | н/д | н/т | 0 | н/д | 444 | 0,07 | 5,7 | ДЕРЖАТЬ |
| Балтика | 26,50 | -4,57 | 40 | 60,6 | 27,5 | 0,25 | 101 | 68,7 | 3.105 | 33,00 | 24,5 | ДЕРЖАТЬ |
| Лебедянский | 57,00 | 0,00 | 363 | 53,1 | н/д | н/т | 0 | н/д | 1.163 | 62,40 | 9,5 | ДЕРЖАТЬ |
| Седьмой Континент | 22,90 | 0,00 | 0 | 134,9 | 21,9 | -4,08 | 73 | н/д | 1.477 | 24,50 | 7,0 | ДЕРЖАТЬ |
| Калина | 33,90 | 0,00 | 0 | 83,9 | 34,6 | 1,89 | 11 | -30,1 | 331 | 31,70 | -6,5 | ДЕРЖАТЬ |
| Аптеки 36'6 | 26,00 | 0,00 | 0 | 44,0 | н/д | н/т | 0 | н/д | 208 | 27,90 | 7,3 | ДЕРЖАТЬ |

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

Илл.10. Динамика привилегированных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар \$ млн | Расчетная цена \$ | Потенциал роста % | Рекомендация |
|-------------------------|----------|--------|---------|-------|---------|-------|---------|------|----------------|-------------------------|-------------------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Сургутнефтегаз прив | 0,75 | -7,41 | 10.135 | 37,6 | 0,8 | -6,59 | 29.979 | 42,6 | 5.776 | 0,77 | 2,7 | ДЕРЖАТЬ |
| Башкирнефтепродукт прив | 6,95 | 0,00 | 0 | 131,7 | н/д | н/т | н/т | н/д | 254 | 10,90 | 56,8 | ПОКУПАТЬ |
| Татнефть прив | 1,77 | -8,53 | 395 | 121,3 | н/д | н/т | 0 | н/д | 258 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЕЭС прив | 0,32 | -9,86 | 1.887 | 33,0 | 0,3 | -3,13 | 19.975 | 33,3 | 673 | н/р | н/д | запрещено |
| Ростелеком прив | 1,59 | -10,67 | 2.119 | 11,6 | 1,6 | -2,66 | 12.389 | 13,7 | 386 | 1,60 | 0,6 | ДЕРЖАТЬ |
| Транснефть прив | 1.550,00 | -4,62 | 14.194 | 73,0 | 1.549,3 | -4,81 | 10.890 | 76,2 | 7.230 | 760,00 | -51,0 | ПРОДАВАТЬ |
| Уфанефтехим прив | 1,52 | -1,94 | 46 | 213,4 | н/д | н/т | 0 | н/д | 98 | 3,31 | 117,8 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ прив | 0,97 | -3,00 | 93 | 145,6 | н/д | н/т | 0 | н/д | 72 | 2,28 | 135,1 | ПОКУПАТЬ |
| Уфаоргсинтез прив | 1,60 | -8,57 | 16 | 424,6 | н/д | н/т | 0 | н/д | 24 | 3,13 | 95,6 | ПОКУПАТЬ |
| Новойл прив | 0,68 | -2,86 | 86 | 385,7 | н/д | н/т | 0 | н/д | 54 | 0,82 | 20,6 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл.11. 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 | 57,80 | -0,34 | 552.337 | 62,82 | 58,00 | -1,69 | 27.002 | 61,79 | н/р | н/р |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 52,20 | -2,61 | 881.733 | 70,45 | 52,75 | -1,68 | 202.075 | 71,55 | 49,27 | ДЕРЖАТЬ |
| Сибнефть | 5 in 1 | 16,25 | -1,52 | 22.702 | 7,44 | 16,50 | -1,79 | 207 | 10,00 | 16,35 | ДЕРЖАТЬ |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 45,86 | -6,79 | 197.280 | 22,62 | 46,20 | -5,71 | 19.029 | 24,36 | 48,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Татнефть | 20 in 1 | 54,00 | -10,00 | 23.434 | 86,21 | 54,00 | -10,60 | 24.574 | 86,27 | н/р | н/р |
| Юкос | 4 in 1 | 3,75 | -6,02 | 3.445 | 25,00 | 3,60 | -6,49 | 691 | 2,86 | приостанов | приостанов |
| ЕЭС | 100 in 1 | 37,18 | -4,67 | 206.035 | 30,92 | 38,00 | -2,56 | 1.835 | 36,94 | н/д | запрещено |
| Мосэнерго | 100 in 1 | 12,13 | 0,25 | 1.922 | -19,13 | 11,70 | 4,46 | 168 | -22,00 | н/д | запрещено |
| Иркутскэнерго | 50 in 1 | 16,72 | -6,52 | 375 | 65,73 | н/д | н/д | 0 | 95,55 | н/д | запрещено |
| МТС | 5 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/т | 35,22 | -7,19 | 249.852 | 1,71 | 48,00 | ПОКУПАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 4 | 38,74 | -6,54 | 1.058 | 15,01 | 38,68 | -6,28 | 148.933 | 7,03 | 52,00 | ПОКУПАТЬ |
| Голден Телеком | 1 in 1 | 28,10 | -7,56 | 32 | 5,24 | 28,35 | -5,41 | 9.974 | 7,31 | 37,00 | ПОКУПАТЬ |
| Система | 50 in 1 | 21,40 | -6,18 | 122.432 | 18,46 | н/т | н/д | 0 | н/т | 27,00 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 6 in 1 | 13,10 | -8,58 | 15.781 | 11,02 | 12,86 | -11,00 | 21.828 | 17,55 | 12,42 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 15,70 | -0,45 | 0 | 21,17 | н/т | н/д | 0 | н/т | 19,80 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 100 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/т | 33,70 | 0,90 | 0 | 8,01 | 41,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/т | 29,00 | -8,52 | 0 | 26,09 | 33,50 | ПРОДАВАТЬ |
| Юж Телеком | 50 in 1 | Н/Т | н/д | 0 | 54,96 | 4,55 | -3,19 | 0 | 75,00 | 3,75 | ПРОДАВАТЬ |
| Волга Телеком | 2 in 1 | 8,15 | 2,13 | 5.415 | 35,83 | н/т | н/д | 0 | н/т | 8,86 | ДЕРЖАТЬ |
| Сибирь Телеком | 800 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/т | 138,00 | 153,68 | 0 | 205,31 | 57,60 | ДЕРЖАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | Н/Т | н/д | 199 | 3,87 | 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 | 22,80 | н/д | 684 | н/т | 18,64 | ДЕРЖАТЬ |
| Рамблер | 1 in 1 | 16,00 | -1,54 | 0 | 48,15 | н/т | н/д | 0 | н/т | н/р | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 72,20 | -4,62 | 297.851 | 30,09 | н/т | н/д | 0 | н/т | 87,00 | ПОКУПАТЬ |
| ОМЗ | 1 in 1 | 5,19 | 0,49 | 38 | 46,45 | н/т | н/д | 0 | н/т | 4,80 | ДЕРЖАТЬ |
| Мечел | 3 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/т | 30,89 | -4,60 | 25.680 | 38,21 | 34,50 | ДЕРЖАТЬ |
| Евраз | 1/3 in 1 | 15,25 | -8,13 | 15.342 | 5,17 | н/т | н/д | 0 | н/т | 19,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | 18,22 | -3,39 | 24 | 27,26 | 18,50 | -1,80 | 3.458 | 29,28 | 22,50 | ПОКУПАТЬ |
| Пятерочка | 1 in 4 | 18,75 | 0,27 | 26.541 | 23,36 | 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.12. Цены на главные биржевые товары

| Цены на нефть \$/баррель | Закр. | Пред. | Измен. | Измен. 3 мес. | Металлы | Закр. | Пред. | Измен. | Измен. 3 мес. |
|-----------------------------|-------|-------|--------|---------------|--------------------|----------|----------|--------|---------------|
| | \$ | \$ | % | % | | \$ | \$ | % | % |
| Брент, спот | 57,84 | 57,72 | 0,2 | 3,4 | Золото, \$/унция | 469,70 | 474,85 | -1,1 | 12,0 |
| 1-месяц | 60,40 | 59,19 | 2,0 | 4,8 | Платина, \$/унция | 924,50 | 933,50 | -1,0 | 8,4 |
| 3-месяц | 60,73 | 60,22 | 0,8 | 3,5 | Никель, \$/тонна | 12190,00 | 13130,00 | -7,2 | -16,4 |
| Уралс | 54,42 | 54,30 | 0,2 | 1,5 | Палладий, \$/унция | 207,50 | 201,00 | 3,2 | 15,1 |

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
Наталия Орлова
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Максим Матвеев CFA, 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.

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин

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

Рынки капиталов/Структурированные
продукты
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633
Гарольд Уоррен
Сабрина Риччи
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.