

Тенденции недели: 18-22 июля

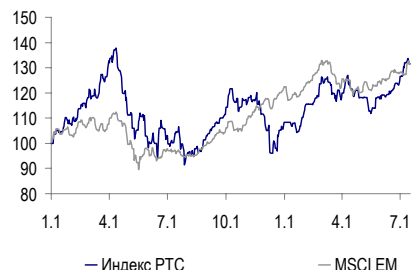
18 июля 2005 г.

www.alfa-bank.ru

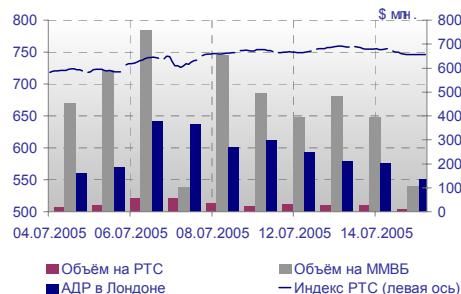
Москва

На будущей неделе:

Июль	Готовится отчетность за 2004 г. по IAS «Газпрома» IPO «НОВАТЭК»
18 июля	Совет директоров "Аэрофлота" принял решение провести годовое собрание акционеров Апелляционный суд рассмотрит жалобу РАО ЕЭС о незаконности взыскания 3,67 млрд руб. налогов за 2001г.
19 июля	Число строящихся жилых домов (США) Разрешения на строительство (США) Арбитраж проведет основные слушания по иску "Юганскнефтегаза" о взыскании с ЮКОСа 163,1 млрд руб. убытков
20 июля	Минфин РФ разместит довыпуск ОФЗ-ПД 25057 на сумму 16 млрд руб.
21 июля	Первичные обращения безработных (США) Опережающие индикаторы (США) Индекс ФРБ Филадельфии (США) Протокол заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС (США) Акционеры банка "Зенит" примут решение о привлечении субординированного кредита от "Татнефти" ОАО "Инпром" разместит второй выпуск облигаций объемом 1 млрд руб.

РТС и индекс MSCI EM, с начала 2004 г.


Источники: РТС, Рейтер

Российский рынок акций


Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

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

Несмотря на почти 10%-ный прирост фондовых индексов в первую половину июля и 18%-ный в последние два месяца, российские акции по-прежнему торгуются с большим дисконтом — около 20% к аналогам на мировых развивающихся рынках. И все же в период последней волны роста цен — с 5 по 15 июля почти по 20%-м акций из нашего списка ликвидных мы понизили рекомендации — с «покупать» до «держать». Испытывая оптимистичные ожидания по поводу долгосрочной динамики рынка, мы считаем наиболее логичным поведением рынка в период июльских каникул его консолидацию на текущих уровнях.

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

- Краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается восходящим на фоне нейтральной долгосрочной тенденции
- Мы полагаем, что в ближайшее время индекс РТС будет тестировать сильную область сопротивления, расположенную между отметками 700 и 702
- Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС с предварительной технической целью 700-702

(подробнее см. на странице 6)
Индексы и валюты

	Закр.	Измен.	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	746,17	-0,39	21,50
RTX	1 137,60	-1,08	14,13
ММВБ	676,39	-0,80	22,49
Международные рынки			
DJIA	10 640,83	1,83	-1,32
S&P 500	1 227,92	1,33	1,32
NASDAQ Comp.	2 156,78	2,08	-0,86
FTSE 100	5 230,80	-0,03	8,65
NIKKEI 225	11 764,26	1,71	2,35
Hang Seng	14 518,73	3,26	2,03
ISE 100	28 427,27	2,10	13,84
Bovespa	25 221,53	3,27	-3,72
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,6269	-0,73	3,16
СЭЛТ "завтра"	28,6480	-0,64	-2,72
Валютный курс, \$/Евро	1,20	0,57	-4,45

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	109,94	111,50	-1,40	4,57
11.00 - 2018	148,38	141,75	4,67	5,69
12.75 - 2028	179,88	167,06	7,67	6,18
5.00 - 2030	111,00	104,00	6,73	5,67

Источник: Reuters

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ
research@alfabank.ru

(7 095) 795-3676

ОАО "Альфа-Банк" является консультантом РАО "ЕЭС России" на основании заключенного договора. Настоящий отчет никоим образом не связан с указанными отношениями между ОАО "Альфа-Банк" и РАО "ЕЭС России". Все мнения, прогнозы и оценки, содержащиеся в настоящем отчете отражают наши суждения на дату данной публикации и могут 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.

Консолидация

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

Несмотря на почти 10%-ный прирост фондовых индексов в первую половину июля и 18%-ный в последние два месяца, российские акции по-прежнему торгуются с большим дисконтом — около 20% к аналогам на мировых развивающихся рынках. Несколько ценных бумаг обладают колоссальным потенциалом роста. В их числе — «Газпром» (около 30%), «Северсталь» и «Норильский никель» (38-34%), «Уралсвязьинформ» (41%) и др. И все же в период последней волны роста цен — с 5 по 15 июля почти по 20%-м акций из нашего списка ликвидных мы понизили рекомендации — с «покупать» до «держать». Теперь большая часть ликвидных инструментов рекомендована к сохранению их нынешнего размера в инвестиционных портфелях. На наш взгляд, если глобальный рост рынка (выше исторического уровня в 785 пунктов) и состоится, то вряд ли это случится сейчас же. За исключением глобально растущих мировых цен на нефть и практически включенных в цену акций ожиданий изменения кредитного рейтинга РФ, каких-либо причин для повышения ценового уровня существенно выше текущего (750 пунктов по шкале РТС) у рынка нет.

На прошедшей неделе рынком двигали две разнонаправленные группы новостей — о завершении досрочных долговых выплат (15 июля) РФ Парижскому клубу кредиторов и историй подконтрольной государству газовой компании «Газпром». Первая продолжала оказывать на рынок поддерживающее воздействие, стимулируя ожидания повышения странового рейтинга. Вторая группа спровоцировала скептические настроения игроков. Неожиданно для инвесторов «Газпром» заявил о том, что «теоретически допускает возможность расторжения сделки с государством в случае неисполнения госкомпанией специального назначения «Роснефтегаз» обязательство по оплате 10,7%». В проспекте последнего выпуска еврооблигаций компания призналась в том, что «не может быть никакой гарантии, что мы получим своевременную оплату за акции». В середине недели стало известно об иске со стороны Moncrief Oil International к «Газпрому» поданные в техасский суд. Американская компания потребовала возврата ей прав на разработку Южно-Русского месторождения, а в случае отказа в таком возврате — компенсации упущенной выгоды в размере нескольких миллиардов долларов. В конце же недели газета Financial Times назвала сделку по приобретению «Сибнефти» «Газпромом» почти решенным делом, и даже называла цену — 3 долл./акцию. Однако почти одновременно с известием FT стало известно об иске Sibir Energy обратилась с иском в суд Британских Виргинских островов против «Сибнефти». Тогда же инвесторы посчитали, что из-за судебных разбирательств продажа «Газпрому» контрольной доли в «Сибнефти» будет затруднена. Последним неприятным сюрпризом для держателей акций «Газпрома» стало резкое удорожание бюджета по проекту «Сахалин-2» (почти в два раза, до 20 млрд. долл.), в котором «Газпром» намеревается получить 25%. В долгосрочных перспективах акций компании никто из игроков не сомневается. Однако в краткосрочном — ряд из них сочли целесообразным зафиксировать промежуточную прибыль.

Фоном для рынка акций на прошедшей неделе стали растущие фондовые рынки, благоприятная конъюнктура рынка внешнего долга и снижающиеся мировые цены на нефть и металлы. Кроме того, нашли продолжение «налоговые» истории нефтяных компаний («ЮКОСа», «Сибнефти» и «ЛУКОЙла») и с подтверждением Конституционным судом РФ статьи Налогового кодекса о трехлетнем сроке давности для налоговых правонарушений и праве налогоплательщиков предъявлять недобросовестным налогоплательщикам претензии «задним» числом.

Ближайшие перспективы рынка по-прежнему связаны с рейтинговыми амбициями РФ, мировыми ценами на нефть и структурными преобразованиями в газовой и электроэнергетической отраслях. В ближайший четверг правительство определится с инвестиционной программой РАО «ЕЭС России», а до конца месяца — со сроками продажи ОГК в рамках плана реформирования электроэнергетики до 2008 г. Акции «Газпром», вероятно, обыграют позитивную новость по урегулированию проблемы «пропавшего» на Украине газа. На этой же неделе вступит в силу фактор процентных ставок ФРС США. В четверг, 21 июля, председатель ведомства Алан Гринспен выступит в Конгрессе США с докладом о монетарной политике по итогам первого полугодия 2005 г. Инвесторы ждут от финансиста сигнала по поводу долгожданной «паузы» в процессе повышения ставок.

Испытывая оптимистичные ожидания по поводу долгосрочной динамики рынка, мы считаем наиболее логичным поведением рынка в период летних каникул его консолидацию на текущих уровнях.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Денежный рынок

- Причиной дефицита свободных рублевых ресурсов на прошлой неделе стали налоговые выплаты. 15 числа предприятия и организации выплачивают единый социальный налог. Объемы этих платежей достаточно велики. Ставки МБК, подскочившие до 7-8% годовых, вынудили ЦБ РФ вновь прибегнуть к рефинансированию коммерческих банков в рамках механизма РЕПО. Правда, уже к концу недели ставки упали до 1-2% годовых. Ситуацию исправил ЦБ РФ, который в пятницу погасил ОВР-1 на сумму 33 млрд. руб. На текущей неделе мы не ожидаем каких-либо существенных изменений процентных ставок.

Валютный рынок

- Валютный сегмент по-прежнему малоинтересен для наблюдателей. Курс рубля формируется в соответствии с динамикой доллар/евро. В период 11-15 июля диапазон изменений составил 28,58-28,71 руб./долл. При этом обороты сохранились на пониженном уровне. На текущей неделе конъюнктура рынка не изменится.

Валютные облигации

- Сохранение высоких цен на нефть и невысоких доходностей на рынке US Treasuries стимулирует приток средств на развивающиеся рынки, включая российский. В рассматриваемый период спреды для бумаг Россия-30 относительно US Treasuries снизилось до исторического минимума в 150 б.п. Одновременно с этим возрос спрос и на корпоративные долговые обязательства. Лидером роста оказались еврооблигации Сибнефти, контроль над которой, как ожидается, в скором будущем перейдет к государству. Спрос предъявлялся также на бумаги ТНК, МТС и Северсталь. В ближайшие дни внимание операторов переключится на первичный рынок, где должны состояться размещения еврооблигаций Газпрома, ПСБ и Связьинвестнефтехима. На вторичных торгах состоится консолидация цен на достигнутых уровнях.

Корпоративные облигации

- Начало периода летних отпусков отрицательно сказалось на ликвидности рынка рублевых облигаций. Объемы вторичных торгов снизились, в первичных размещениях наступила пауза. Котировки большинства долговых инструментов испытывали лишь небольшие колебания. На текущей неделе на рынке рублевых облигаций, скорее всего, будет наблюдаться стагнация.

Илл. 1. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
11 июля	Moody's подкорректировало методологию присвоения рейтингов госкомпаниям, понизив рейтинги ряда российских эмитентов — Газпрома, Транснефти и РЖД.	Несмотря на то, что рейтинги отдельных долговых инструментов, в частности, выпущенных в соответствии с нормами иностранного права, могут превышать страновой "потолок", рейтинг эмитента должен оставаться на уровне не выше суверенного.
14 июля	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 8 июля 2005 года составлял 145,3 млрд. долларов США, против 151,8 млрд. долларов США на 1 июля 2005 года.	
Нефть и газ		
Газпром(+4,3%)		
11 июля	Министр экономического развития и торговли Герман Греф сообщил, что пакет документов по либерализации рынка акций Газпрома будет внесен в правительство осенью этого года.	Заявление Грефа могут рассматриваться как подтверждение обещаний, которые дал руководитель администрации президента, председатель совета директоров Газпрома Дмитрий Медведев в конце июня на очередном общем собрании акционеров компании.
12 июля	S&P пересмотрело прогноз рейтинга Газпрома со "стабильного" на "позитивный" в связи с приобретением правительством РФ контрольного пакета его акций Корпоративный кредитный рейтинг Газпрома подтвержден на уровне BB-	Позитивными для рейтинга тенденциями являются также благоприятная ценовая конъюнктура экспорта газа в 2005 г и в дальнейшем, постепенный рост цен на газ на внутреннем рынке.
13 июля	Компания сообщила о том, что 7 июня 2005 г. американская компания Monstief Oil возбудила против нее до сих пор не урегулированный иск. Американская компания требует возврата ей прав на разработку Южно-Русского месторождения, а в случае отказа в таком возврате – компенсации упущенной выгоды в размере нескольких миллиардов долларов (точная сумма не называется).	Шансы американской компании выиграть данный процесс на данный момент выглядят сомнительными. Прежде всего, неясно, выполнила ли компания свою часть обязательств и осуществила ли она необходимые инвестиции в освоение месторождения.
15 июля	Газпром договорился с Украиной относительно расчетов за «потерявшийся» в подземных хранилищах газ в объеме 7,8 млрд. Из общего объема 2,55 млрд куб м будут зачтены в качестве оплаты за транзит через территорию Украины, а за остальные 5,25 млрд куб м Газпром получит платежи от РосУкрЭнерго (СП Газпромбанка и Raiffeisen Investment) на сумму \$800 млн.	Достигнутые договоренности, судя по всему, выгодны Газпрому: компания сможет компенсировать недополученную в 2005 г. выручку, а также получить дополнительные доходы за счет увеличения объема экспортных поставок по сравнению с первоначальным планом на 2005-2006 гг.
Татнефть(-2,4%)		
14 июля	Татнефть наконец опубликовала свою финансовую отчетность по US GAAP. Благодаря высоким внутренним и международным ценам на сырую нефть и нефтепродукты выручка компании за 1-е полугодие 2004 г возросла на 30% год-к-году и составила \$2,956 млрд. Поскольку затраты росли при этом значительно медленнее, поднявшись лишь на 16,5%, операционная прибыль подскочила на целых 175%, составив \$519 млн. Показатель EBITDA вырос на 112% и достиг \$676 млн, чистая прибыль поднялась на 22% и достигла \$330 млн.	Основной причиной более медленного роста чистой прибыли стал крупный единовременный доход в размере \$152 млн, отраженный в отчетности Татнефти за 1-е полугодие 2003 г., связанный с кумулятивным эффектом изменений в принципах учета.
Сибнефть(-2,9%)		
12 июля	Опубликованный Сибнефтью отчет за 2004 г. по US GAAP оказался хуже как ожиданий рынка, так и нашего собственного прогноза. Показатель выручки (\$8,886 млрд) в целом соответствует нашим расчетам (\$8,89 млрд), однако EBITDA оказалась несколько ниже консенсус-прогноза (\$3,242 млрд и \$3,345 млрд, соответственно).	Основной причиной несовпадения прогнозов и результатов стали возросшие налоговые выплаты, к которым рынок, в общем и целом, был готов, в то время как производственная деятельность компании продолжает осуществляться при достаточно жестком контроле над затратами. В связи с этим мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ при справедливой цене \$3,68.
15 июля	Продолжается борьба между Sibir Energy, отстаивающей права на пакет в 49% акций в компании Сибнефть-Югра и Сибнефтью. Sibir Energy обратилась с иском в суд Британских Виргинских островов против Сибнефти, Романа Абрамовича и шести аффилированных оффшорных компаний. Суд выдал предписание, запрещающее ответчикам отчуждать имущество, в результате которого стоимость активов может упасть ниже \$1 млрд.	Из-за судебных разбирательств продажа Газпрому контрольной доли в Сибнефти может быть затруднена.
ЮКОС(+13,3%)		
14 июля	Московский суд отклонил апелляцию Юкоса на решение по иску на сумму 62,4 млрд руб (\$2,2 млрд), предъявленному ему его бывшей дочкой Юганскнефтегазом. Суд подтвердил ранее принятое по этому иску решение, обязывающее Юкос вернуть бывшей дочке \$2,2 млрд. Основанием для предъявления иска стало то, что Юкос не заплатил дочке за объемы нефти, поставленные в 2004 г. Юганскнефтегаз предъявил Юкосу иски на общую сумму почти \$15 млрд.	При дальнейшей поддержке Роснефти (в лице Юганскнефтегаза) судом, компания сможет стать крупнейшим кредитором Юкоса и будет иметь все шансы заполучить остатки активов Юкоса.

Телекоммуникация
Вымпелком(-3,4%)

13 июля	Вымпелком пришел на Сахалин: компания приобрела 84,4% акций компании Sakhalin Telecom Mobile (STM), являющейся местным оператором связи в стандартах GSM-1800 и D-AMPS. Сделка структурирована таким образом, что одновременно с приобретением акций STM Вымпелком приобретает 60% акций компании Sakhalin Telecom Limited (местный альтернативный оператор фиксированной связи). Вымпелком заплатил \$51,2 млн за 84,4% акций STM и \$5 млн за ST. Кроме того, Вымпелком взял на себя долг ST в размере \$2,2 млн перед Cable&Wireless.	За каждого сахалинского абонента Вымпелком заплатил \$635, что, с нашей точки зрения, вполне оправданно, поскольку покупка STM была единственной возможностью выйти на Сахалин, где мы ожидаем темпы роста рынка мобильной связи быстрее, чем в среднем по России.
---------	--	--

Металлургия
Евраз

13 июля	Правительство Чехии объявило о своем решении принять предложение Группы Евраз о покупке 99%-ной доли в государственной металлургической компании Vitkovice Steel за 7,05 млрд. крон (\$286,9 млн долл.). Евраз планирует завершить сделку в течение трех месяцев. Сделка должна быть утверждена антимонопольными органами.	По нашей оценке, сделка является позитивной для Группы Евраз, и она соответствует стратегии Группы Евраз по расширению и диверсификации ее бизнеса и является позитивным шагом в развитии Группы.
---------	--	---

ММК

14 июля	Совет директоров ММК рекомендовал акционерам выплатить промежуточные дивиденды за 1П05 в размере 0,655 руб (\$0,023) как по обыкновенным, так и по привилегированным акциям. Общая сумма выплат по дивидендам должна составить 6,7 млрд руб (\$243 млн). Предложение о выплате дивидендов будет рассматриваться на внеочередном общем собрании акционеров 30 августа. Дата закрытия реестра – 15 июля.	Руководству ММК, контролирующем около 98% компании, необходимы денежные средства для погашения кредитов, использованных при выкупе акций у компании Мечел и у государства (размер сделок по покупкам пакетов в ММК тогда составил \$1,7 млрд). Соответственно, можно предположить, что компания будет продолжать выплачивать высокие дивиденды в ближайшем будущем.
---------	--	---

Потребительский сектор
Седьмой Континент(-1,37%)

12 июля	Седьмой Континент пошел в регионы: компания приобрела 12 магазинов сети «Алтын» в г. Калининграде за \$36 млн. Предполагается, что теперь Алтын (прогнозируемая на 2005 г. выручка - \$65 млн) сменит свое название и будет функционировать как сеть магазинов эконом класса «Седьмой Континент - Универсам».	Новость для Седьмого Континента очень хорошая, т.к. эти сделки – реальное подтверждение серьезности ранее объявленных компанией планов развития региональной сети.
---------	---	--

Пятерочка

14 июля	Компания «Пятерочка» опубликовала вчера новые данные об общем количестве универсамов по состоянию на 30 июня 2005 г.: универсамов стало на 113 больше, причем 85 из них - франчайзинговые. Таким образом, компания открыла 28 собственных универсамов, что несколько меньше, чем мы предполагали.	По нашим прогнозам компания в этом году откроет около 70 универсамов, что позволит ей довести выручку по итогам текущего года до \$1,6 млрд (+43% относительно аналогичного показателя 2004 г.).
---------	---	--

* - 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: внутри нового восходящего канала

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 4 июля 2005 г.

Акция	Рекомендация	676	Характеристика тренда		Уровень сопротивления				Уровень поддержки		Диапазон: 11.07 – 15.07.05				
			Краткосрочный	Долгосрочный	С4	С3	С2	С1	П1	П2	П3	П4	OP	HI	LO
РТС	ДЕРЖАТЬ	775	Восходящий	Восходящий	826.65	Основной	717.72	7-недельная МА	752.25						
	ЛОНГ				799.96	Граница канала	687.00	26-недельная МА	759.72						
	ЦЕЛЬ				785.52	Максимум 12.04.04	668.12	Граница канала	745.63						
					759.72	Максимум 13.07.05	661.05	200-дневная МА	746.17						

Источники: оценки Альфа-Банка

Основные положения

- Краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается восходящим на фоне нейтральной долгосрочной тенденции
- Мы полагаем, что в ближайшее время индекс РТС будет тестировать сильную область сопротивления, расположенную между отметками 700 и 702
- Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС с предварительной технической целью 700-702

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 20 июня 2005 г.


Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

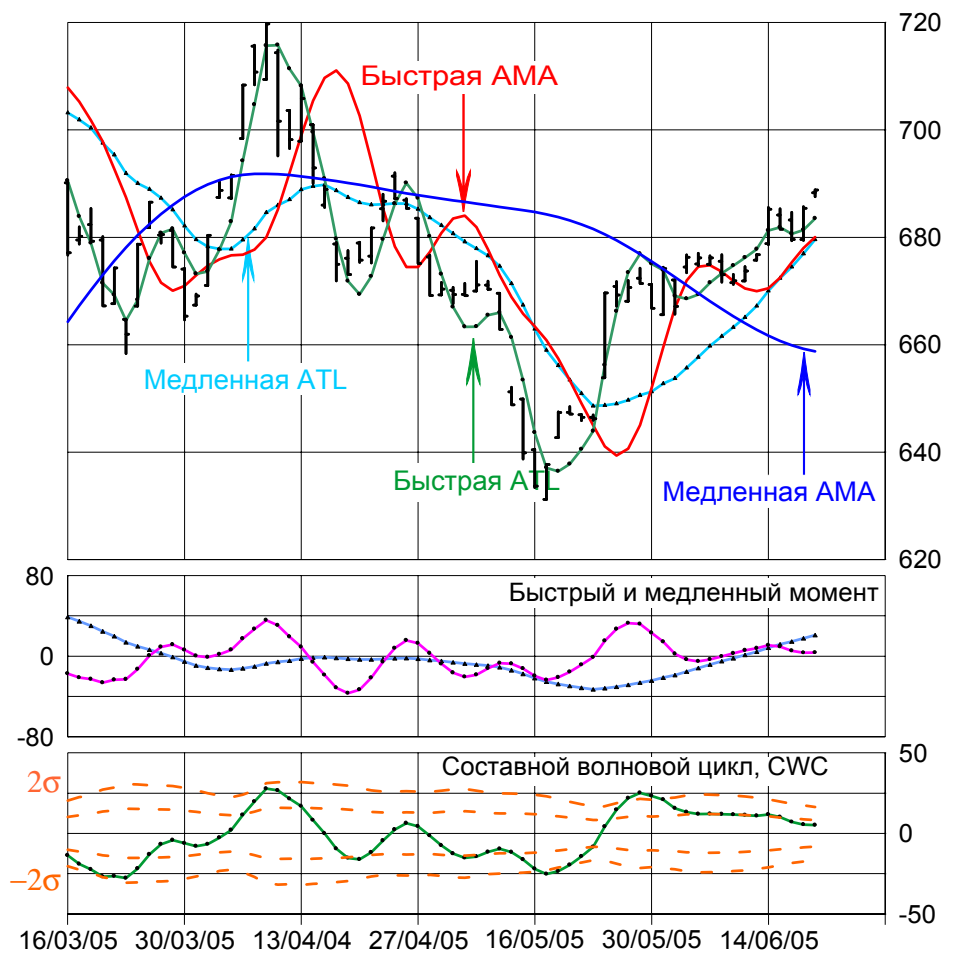
**Индекс РТС
продолжает
медленный рост
благодаря
краткосрочному
восходящему тренду,
а вклад рыночного
цикла очень мал**

Классический технический анализ индекса РТС

Прошедшая неделя не принесла никаких изменений на рынок РТС, а именно: краткосрочная тенденция остается восходящей на фоне нейтрального долгосрочного тренда, а краткосрочный составной волновой цикл продолжает вырождаться. На наш взгляд, если краткосрочный цикл сформирует свою локальную «впадину» вблизи принципиально важного нулевого уровня и возобновит рост, на рынке начнется ускорение роста индекса РТС. Мы полагаем, что такой оптимистический сценарий возможен в случае прорыва вверх важной области сопротивления 700-702, тестирование которой мы ожидаем уже на этой неделе. В противном случае нас ждет новая техническая коррекция в сторону понижения.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 20 июня 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

**Краткосрочный тренд
на РТС остается
«бычьим»**

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 4 продолжает повышаться, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС остается восходящим. Дополнительным «бычьим» сигналом является тот факт, что быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) тоже направлена вверх практически параллельно медленной АТЛ. Однако эти линии тренда уже слишком близко приблизились друг к другу. В такой ситуации возможны два варианта развития событий. В рамках первого сценария быстрая и медленная линия тренда вновь начнут расходиться. Второй



**Медленный момент
продолжает рост
положительной
территории**

исход включает в себя их кроссинг, за которым может последовать начало движения вниз на РТС.

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 продолжает плавный рост на положительной территории, что подтверждает присутствие краткосрочного «бычьего» тренда на РТС. В то же время, индикатор быстрого момента тоже остается очень малым по значению, но положительным по величине. Это – нейтральный сигнал для рынка.

**Краткосрочный CWC
приближается к
нулевому уровню**

После консолидации вблизи уровня плюс «сигма» краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 возобновил плавное понижение, пока оставаясь выше нулевого уровня, что указывает на продолжающееся вырождение краткосрочных рыночных колебаний. Волатильность краткосрочного CWC продолжает понижаться. Мы ожидаем, что краткосрочный CWC сформирует свой локальный минимум вблизи нулевого уровня и затем возобновит фазу роста, что будет сопровождаться резким ростом волатильности краткосрочного.

Уровни поддержки и сопротивления

**Ключевое
сопротивление на РТС
равно 700-702**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Ключевое сопротивление расположено на уровне 700-703. Основная поддержка располагается вблизи текущего значения 200-дневной скользящей средней 648.

**В краткосрочном
плане мы ожидаем
тестирования уровня
сопротивления 700-702**

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

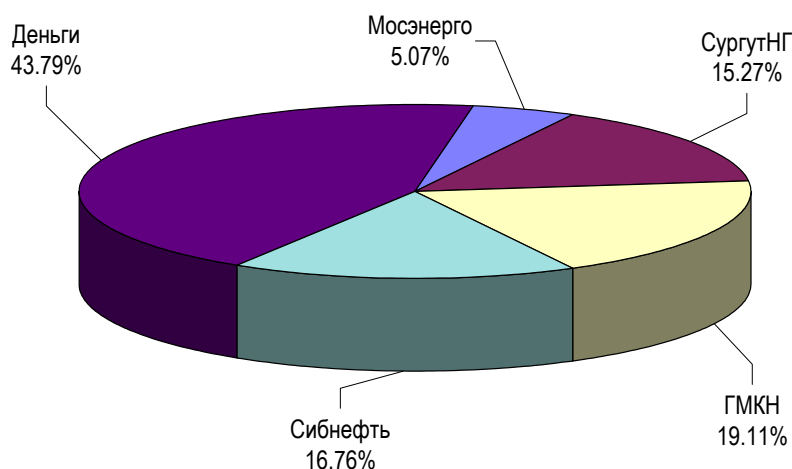
1. Краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается восходящим на фоне нейтральной долгосрочной тенденции, что указывает на присутствие «быков» на российском рынке акций.
2. Мы полагаем, что в ближайшее время индекс РТС будет тестировать сильную область сопротивления, расположенную между отметками 700 и 702.
3. Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС с предварительной технической целью 700-702.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 6. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 5.

Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 20 июня 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 32.43% при изменении индекса ММВБ с начала года 13.22%.

Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 20 июня 2005 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Го %	Доходн. С нач. Го %
Газпром	КЭШ	-	-	-	83.12	0.00	453,150.00	453,150.00	45.32	8.55
Сибнефть	ЛОНГ	86.52	25,000	2,163,000	89.25	68,250.00	0.00	68,250.00	6.83	6.90
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	1008.40	0.00	151,860.00	151,860.00	15.19	21.05
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	19.71	100,000	1,971,000	21.12	141,000.00	(34,876.00)	106,124.00	10.61	2.92
Татнефть	КЭШ	-	-	-	52.23	0.00	83,000.00	83,000.00	8.30	27.39
ГМКН	ЛОНГ	1645.00	1,500	2,467,500	1725.01	120,015.00	501,450.00	621,465.00	62.15	14.47
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	8.7000	0.00	737,850.00	737,850.00	73.79	12.33
Мосэнерго	ЛОНГ	2.180	300,000	654,000	2.1950	4,500.00	0.00	4,500.00	0.45	-46.46
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	58.00	0.00	982,924.00	982,924.00	98.29	15.40
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	18594.0	0.00	33,500.00	33,500.00	3.35	33.67
Портфель, всего				7,255,500		333,765.00	2,908,858.00	3,242,623.00	32.43	
Свободный кэш				5,653,358						
Индекс ММВБ					625.22					13.22

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

Динамика российских акций (11-15 июля 2005 г.)
Илл. 7. Динамика наиболее ликвидных акций РТС

Компания	Закр.	Пред.	Измен.	Объем	С нач. года	Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	\$	\$	%						
Газпром	3,045	2,920	4,3	572 003 750	10,4	72 368	3,95	29,7	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	39,10	37,50	4,3	44 737 450	28,8	32 123	45,24	15,7	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	3,32	3,42	-2,9	867 500	10,7	15 741	3,68	10,8	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	0,774	0,759	2,0	18 370 250	3,2	27 652	0,93	20,2	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз прив.	0,595	0,592	0,5	3 935 000	9,2	4 583	0,65	9,4	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	1,925	1,880	2,4	0	34,1	4 194	2,09	8,6	ДЕРЖАТЬ
Юкос	0,68	0,60	13,3	630 500	4,6	1 521	приостанов	н/д	приостанов
РАО ЕЭС	0,3135	0,3040	3,1	39 527 375	10,0	12 867	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
РАО ЕЭС прив.	0,284	0,290	-2,1	0	16,4	589	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	0,0860	0,0800	7,5	0	-41,7	2 431	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	0,218	0,220	-1,1	0	4,3	1 037	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ленэнерго	0,650	0,650	0,0	0	-27,0	498	н/д	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	2,08	2,05	1,2	5 207 350	13,4	1 512	2,05	-1	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком прив.	1,520	1,515	0,3	154 500	6,7	369	1,50	-1	ДЕРЖАТЬ
МГТС	15,35	13,80	11,2	0	27,9	1 225	14,80	-4	ДЕРЖАТЬ
Центртелеком	0,390	0,360	8,3	290 660	34,9	616	0,37	-5	ДЕРЖАТЬ
Южтелеком	0,0925	0,0900	2,8	44 500	24,8	274	0,06	-36	ПРОДАВАТЬ
Сибирь Телеком	0,0565	0,0540	4,6	416 250	2,7	679	0,07	27	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,0347	0,0300	15,7	3 708 200	-4,4	1 121	0,05	41	ПОКУПАТЬ
Волга Телеком	3,650	3,180	14,8	256 500	13,7	898	3,86	6	ДЕРЖАТЬ
РБК	4,230	4,100	3,2	1 161 110	59,0	486	4,47	6	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	7,93	7,30	8,6	1 384 125	5,9	4 376	11,00	39	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	65,00	61,15	6,3	27 216 500	19,5	13 904	87,00	34	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	4,60	3,75	22,7	0	41,1	163	4,50	-2	ДЕРЖАТЬ
АвтоВАЗ	25,3	25,3	0,0	0	-8,8	688	32,00	26	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	727,5	675,0	7,8	7 708 500	50,6	13 824	790,00	9	ДЕРЖАТЬ

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

Илл. 8. Динамика АДР

Компания	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	С нач. года	Закр.	Изм.	Объем	С нач. года		
		\$	%	в акциях	%	\$	%	в акциях	%	\$	
Газпром	10 в 1	36,60	-4,2	572 003 750	3	н/д	н/д	н/д	н/д	39,5	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	4 в 1	38,96	-1,1	44 737 450	27	39,15	-1,1	44 737 450	27	45,24	ПОКУПАТЬ
Сибнефть	5 в 1	16,70	-4,0	867 500	10	17,00	-2,0	867 500	13	18,4	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 в 1	38,60	-2,1	18 370 250	3	39,05	-1,1	18 370 250	5	46,5	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 в 1	39,13	-2,4	3 935 000	35	39,01	-1,0	3 935 000	35	41,8	ДЕРЖАТЬ
Юкос	4 в 1	2,75	10,9	0	-8	2,73	13,6	0	-22	приостанов	приостанов
РАО ЕЭС	100 в 1	31,38	1,2	630 500	10	н/т	н/а	0	14	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Мосэнерго	100 в 1	8,55	3,6	39 527 375	-43	н/т	н/а	0	-47	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Иркутскэнерго	50 в 1	10,71	0,6	0	6	н/т	н/а	0	9	н/д	ЗАПРЕЩЕНО
Ростелеком	6 в 1	12,50	-0,2	0	6	12,27	-3,0	0	12	12,3	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 в 4	36,92	-3,4	0	10	37,05	-3,1	0	3	52	ПОКУПАТЬ
МТС	5 в 1	н/д	н/д	н/д	н/д	34,95	-2,1	0	1	48	ПОКУПАТЬ
Система	50 в 1	17,65	0,9	5 207 350	1,1	н/д	н/д	н/д	н/д	21,4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 в 1	29,64	2,3	154 500	11,0	29,55	-0,27	47 196	11,85	37	ПОКУПАТЬ
МГТС	1 в 1	12,04	-8,6	0	-7,1	н/д	н/д	н/д	н/д	14,8	ДЕРЖАТЬ
ЮжТелеком	50 в 1	4,27	0,6	290 660	20,5	н/д	н/д	н/д	н/д	2,95	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 в 1	6,94	8,5	44 500	11,9	н/д	н/д	н/д	н/д	7,72	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 в 1	6,86	-1,7	416 250	-3,3	н/д	н/д	н/д	н/д	9,8	ПОКУПАТЬ
ГМК Нор. Никель	1 в 1	64,30	0,3	3 708 200	15,9	н/д	н/д	н/д	н/д	87	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 в 1	4,32	18,4	256 500	21,9	н/д	н/д	н/д	н/д	4,5	ДЕРЖАТЬ
Сан-Интербрю	1 в 1	34,30	0,6	1 161 110	101,2	н/д	н/д	н/д	н/д	9,4	ПРОДАВАТЬ
Вимм Билль Данн	1 в 1	17,43	4,6	1 384 125	21,7	17,65	-1,56	8400	23,34	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	56,83	57,45	-1,1	17,3	Золото, \$/унция	421,55	423,10	-100,0	-1,3
1-месяц	57,61	58,20	-1,0	14,5	Платина, \$/унция	864,50	865,00	-0,1	0,3
3-месяц	58,67	59,97	-2,2	12,1	Никель, \$/тонна	14530,00	14975,00	-3,0	-9,5
Уралс	54,34	53,62	1,3	19,3	Палладий, \$/унция	182,50	181,50	0,6	-8,5

Источники: Блумберг, оценки Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

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

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

Метью Томас

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

Потребительские товары

Государственные ценные бумаги

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

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков

Ринат Гайнуллин

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Рынки капиталов/Структурированные
продукты
Адрес

Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Securities (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

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

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

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