

Тенденции недели: 17-21 октября

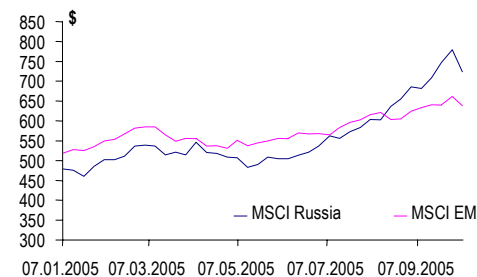
24 октября 2005 г.

www.alfa-bank.ru

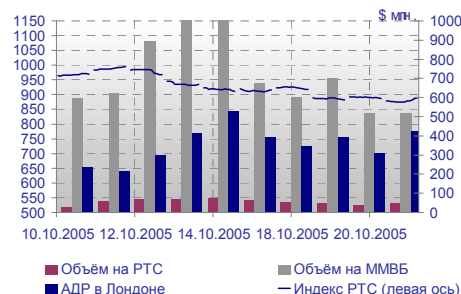
Москва

На будущей неделе:

- 24 октября Пройдет брифинг руководителя Агентства по управлению особыми экономическими зонами и председателя Внешэкономбанка
ФСТ обсудит итоги тарифного регулирования в 2005г. и задачи на 2006-2007гг.
- 25 октября Суд рассмотрит жалобу "Нортгаза" на решение о разделении лицензий на Северо-Уренгойское месторождение
Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит реализацию мер по предотвращению возникновения аварий в РАО
Акционеры "МегаФона" рассмотрят сделку с заинтересованностью с ОАО "МСС-Поволжье"
- 26 октября Канадский суд вынесет вердикт по сделке между PetroKazakhstan и китайской CNPC
Арбитраж возобновит слушания по иску НК "ЮКОС" о незаконности аукциона по продаже "Юганскнефтегаза"
Совет директоров Газпрома рассмотрит вопрос о финансовой модели развития газового холдинга до 2015г.
Акционеры ТД "Копейка" на общем собрании выберут президента общества и совет директоров в количестве 9 человек
- 27 октября Состоятся аукционы по трем нефтегазовым участкам недр в Эвенкийском АО
- 28 октября Реестр акционеров "Сибнефти" будет передан реестродержателю Газпрома - ЗАО "СР-Драга"
Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит реализацию мер по предотвращению возникновения аварий в РАО
В суде Санкт-Петербурга продолжатся слушания по иску миноритариев ПК "Балтика"
- 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, ММВБ, Bloomberg

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

Главный вопрос сегодняшнего дня для инвесторов в российские акции звучит так: прекратится или нет на текущих уровнях снижение российского фондового рынка? За период с 4 октября средний уровень цен российских акций снизился на 16%, до 887 пунктов по шкале РТС. При этом за последнюю неделю сокращение капитализации рынка составило 2,5%, в результате чего общий показатель опустился ниже уровня 400 млрд. долл. (подробнее см. на следующей странице)

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

Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим и ускоряется, в то время как долгосрочный тренд пока остается восходящим, но сильно замедляется, теряя момент.

Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу по 888, и **БРАТЬ ПРИБЫЛЬ** в размере 112 пунктов.

(подробнее см. на странице 7)

Индексы и валюты

	Запр.	Измен.	С нач.
	\$	%	года %
Россия			
PTC	887,88	-2,56	44,58
RTX	1.345,23	-2,08	34,96
ММВБ	797,95	-1,40	44,50
Международные рынки			
DJIA	10.215,22	-0,70	-5,27
S&P 500	1.179,59	-0,59	-2,67
NASDAQ Comp.	2.082,21	0,84	-4,29
FTSE 100	5.142,10	-2,52	6,81
NIKKEI 225	13.199,95	-1,64	14,18
Hang Seng	14.372,46	-1,09	1,00
ISE 100	31.428,62	-0,04	25,86
Bovespa	29.175,79	-2,00	11,37
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,5666	-0,07	2,94
СЭЛТ "завтра"	28,5676	-0,13	-2,99
Валютный курс, \$/Евро	1,20	-1,01	-5,09

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Запр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	107,69	109,19	-1,38	5,25
11.00 - 2018	145,88	152,00	-4,03	6,13
12.75 - 2028	180,44	187,44	-3,74	5,72

Источник: Reuters

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ
research@alfabank.ru

(7 095) 795-3676

ОАО "Альфа-Банк" является консультантом РАО "ЕЭС России" на основании заключенного договора. Настоящий отчет никоим образом не связан с указанными отношениями между ОАО "Альфа-Банк" и РАО "ЕЭС России". Все мнения, прогнозы и оценки, содержащиеся в настоящем отчете отражают наши суждения на дату данной публикации и могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем исследовании, или иметь в них финансовый интерес. ОАО "Альфа-Банк" не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.

Нумерология

Главный вопрос сегодняшнего дня для инвесторов в российские акции звучит так: прекратится или нет на текущих уровнях снижение российского фондового рынка? За период с 4 октября средний уровень цен российских акций снизился на 16%, до 887 пунктов по шкале РТС. При этом за последнюю неделю сокращение капитализации рынка составило 2,5%, в результате чего общий показатель опустился ниже уровня 400 млрд. долл.

В пользу сценария о прекращении снижения на уровне около 888 пунктов по индексу РТС свидетельствуют:

1) вероятность того, что произошедшее снижение — логическое завершение летне-осеннего ралли 2005 г. (см. Илл. 1), которое завершится ценовой консолидацией,

Илл 1. Ралли и падения на российском фондовом рынке в 2003-2005 гг.

	Изменение	Продолжительность
17-07-'03 по 20-10-'03	-18.0%	2 недели
20-10-'03 по 19-11-'03	51.5%	13 недели
19-11-'04 по 12-04-'04	-25.3%	4 недели
12-04-'04 по 16-06-'04	62.6%	21 недели
16-06-'04 по 28-07-'04	-31.8%	8 недели
28-07-'04 по 08-10-'04	33.3%	10 недели
08-10-'04 по 20-12-'04	-20.5%	10 недели
21-12-'04 по 10-03-'05	21.1%	11 недели
11-03-'05 по 15-05-'05	-11.5%	9 недели
17-05-'05 по 04-10-'05	63.9%	19 недели
04-10-'05 по 21-10-'05	-16.0%	3 недели

Источник: РТС, оценки Альфа-Банка

2) пониженные уровни цен акций, инвестиционно-привлекательные для средне- и долгосрочных вложений (на срок более 3 месяцев). Интересные, например, для продолжения процесса скупки акций «ЛУКОЙЛ» ее акционером Сопосо Phillips,

3) факт того, что негативные ожидания замедления роста мировой экономики, процесса перетока части средств из развивающихся рынков и ужесточения политики ФРС США уже заложены в текущие цены российских акций,

4) повторяющиеся прогнозы дальнейшего долгосрочного роста (выше 100 долл./барр.) рост мировых цен на нефть,

5) приближение сроков официального повышения кредитного рейтинга РФ агентством Moody's,

6) предстоящая ребалансировка индекса MSCI 1 декабря с. г., по оценкам, увеличивающая долю российских акций,

6) сохраняющиеся перспективы предстоящей либерализации акций «Газпрома», приватизации «Связьинвеста», IPO крупных российских компаний,

7) избыточная рублевая ликвидность отечественных игроков, обеспечивающих более половины оборота на российских площадках,

8) и, наконец, для увлекающихся нумерологией, астрологией и проч. — само число 888, на котором приостановилось падение на прошлой неделе, сочетание трех восьмерок, — числа материального успеха, надежности, совершенства (в Японии, Китае, Древней Греции и т. п.).

В пользу сценария об углублении падения говорят:

- 1) глобальный процесс разворота потоков ликвидности в направлении от развивающихся фондовых рынков (который, наверняка, носит более чем трех-четырёхнедельный характер),
- 2) ожидание более агрессивного, нежели прогнозировалось ранее, контроля ФРС США над темпами инфляции. В худшем случае ведомство не ограничится повышением до конца 2005 г. процентной ставки всего на 0,5 п.п., либо не сделает паузу в процессе изменения ее уровня в начале 2006 г.,
- 3) высокая вероятность того, что рейтинг агентства Moody's будет повышен не на две ступени, как ожидают некоторые инвесторы, а на одну ступень (что более вероятно в свете последнего заявления аналитика агентства о том, что повышению суверенного рейтинга России препятствует неэффективная деятельность правительства). Это событие будет воспринято игроками как «плохая» хорошая новость, и не приведет к росту котировок,



- 4) завершение у ряда западных брокеров финансового года в конце октября, что может привести к необходимости перевода части накопленной в 2005 г. прибыли в денежную форму,
- 5) движение нефтяных цен. Как мы уже неоднократно говорили, любое движение цен в нынешних условиях будет оказывать на российский рынок подавляющее воздействие. Рост цен на нефть будет рассматриваться как угроза росту мировой экономики, снижение — как угроза инвестиционной привлекательности местных компаний,
- 6) все еще высокие — с точки зрения фундаментальной оценки — ценовые уровни ликвидных акций (по большей части акций первого эшелона аналитики дают рекомендацию ДЕРЖАТЬ),
- 7) вывод средств из акций второго эшелона, на фоне спекулятивного роста акций первого уровня в конце прошлой — при открытии текущей недели,
- 8) политическая ситуация в стране. Уже в текущем месяце можно было усмотреть первые признаки предвыборной (2008 г.) борьбы. Тема президентских выборов в РФ становится все более актуальной, и инвесторы осознают, что политическая ситуация в России с каждым месяцем будет вызывать все больше вопросов. Это касается в том числе актуализации террористической угрозы. Данная группа рисков вряд ли ускользнет их поля зрения рейтинговых агентств.

На наш взгляд, две части прогнозных индикаторов — повышательных и понижающих, в настоящее время уравнивают друг друга. Это, вероятнее всего, приведет к консолидации ценового уровня рынка вокруг равновесной отметки в 900 пунктов по шкале РТС. Установлению более низкого ценового уровня может привести решение и комментарии ФРС США относительно дальнейшей политики в области регулирования инфляции. Восстановление же цен до исторических максимумов (1050 пунктов по индексу РТС) можно обсуждать лишь в более долгосрочном контексте (в лучшем случае, будут достигнуты в период традиционного рождественского ралли).

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Денежный рынок

- Ставки кредитов «овернайт» в двадцатых числах октября по-прежнему не превышают 1,0-1,5% годовых. По традиции, в конце месяца ставки на рынке МБК повысятся до 2-4% годовых. Однако, это не отразится на ликвидности смежных финансовых рынков и не продолжится дольше 3-5 дней.

Валютный рынок

- В течение всего рассматриваемого периода курс рубля по отношению к доллару колебался в узком диапазоне 28,56-28,62 руб/долл., отражая стабилизацию обменного курса евро на мировом рынке. Обстановка на рынке беспоставочных форвардных контрактов на обменный курс рубля также не изменилась. Девальвация, закладываемая в годовые контракты, составляет около 0,3%. Мы не исключаем ослабления позиций евро на этой неделе относительно американской валюты, что может обеспечить и удешевление рубля. В среднесрочной перспективе сколько-нибудь устойчивой тенденции пока не просматривается.

Внешние долговые обязательства

- Первая половина прошедшей недели демонстрировала оптимистичные настроения игроков. Положительная коррекция цен выглядела логично после значительного падения котировок. Спекулятивно настроенные операторы предпочли закрыть короткие позиции и зафиксировать прибыль. Одновременно с этим несколько сократился и спред бумаг Россия-30 относительно US Treasuries (к середине недели он опустился до уровня 110 б.п. против 125-127 б.п. в начале недели). Однако, в конце периода, когда ряд крупных заказов на покупку со стороны отечественных игроков был исполнен, рынок остался без поддержки покупателей. Для бумаг Россия-30 спред к закрытию пятницы увеличился до уровня 137 б.п. Мы по-прежнему далеки от оптимизма в отношении перспектив динамики цен российских еврооблигаций. Не исключено, что на этой неделе падение цен продолжится, а спред по бумагам Россия-30 расширится до 140 б.п.

Корпоративные облигации

- В условиях поступления противоречивых сигналов с сопредельных рынков и отсутствия выраженной динамики суверенного долга, в секторе корпоративных облигаций на прошлой неделе наблюдалось сокращение торговой активности на фоне расширения спредов между заявками. В настоящее время у инвесторов рублевого рынка нет четких идей о его дальнейшей динамики. Высокая неопределенность обусловлена возросшей волатильностью внешнедолгового и валютного рынков, а также продолжающимся снижением нефтяных котировок. Изменить рыночную конъюнктуру может лишь поступление важных для рынков новостей, прежде всего - повышение суверенного рейтинга. Однако вероятность этого после недавних заявлений представителей агентства, также снизилась. Инвесторы не исключают вероятности того, что после пересмотра рейтинг будет оставлен без изменений. Для определения среднесрочного настроения инвесторов важны будут результаты запланированных на текущую неделю размещений. В сентябре — первой половине октября рыночная конъюнктура и высокий спрос со стороны инвесторов (в том числе - нерезидентов) позволяли эмитентам привлекать средства по ставкам ниже рыночного уровня. Готовность участников рынка приобретать бумаги с дисконтом к обращающимся выпускам свидетельствовала об их настрое на сохранение восходящего ценового тренда, что гарантировало выход размещенных облигаций на вторичный рынок (после регистрации итогов размещения в ФСФР) по цене выше номинала. В связи с этим, предстоящие размещения могут стать важным индикатором сформировавшихся на рынке ожиданий. В случае, если бумаги будут размещены "по рынку", можно считать, что большинство участников рынка расценивают произошедшее снижение доходностей лишь как затянувшуюся коррекцию вниз после продолжительного ценового роста. Если эмитенты будут испытывать затруднения в размещении новых выпусков - можно говорить о смене рыночного тренда. Впрочем, поступающие от эмитентов сигналы не очень утешительны. В частности, ВТБ, реально оценивая сложившуюся на рынке ситуацию, повысил прогноз по доходности 5-го выпуска при размещении примерно на 50 б.п. - до 6,2-6,35% годовых к 1,5-летней оферте.

Илл.2. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
20 октября	О золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 14 октября 2005 года составлял 162,7 млрд. долларов США, против 162,9 млрд. долларов США на 7 октября 2005 года — ЦБР.	
17 октября	Рост промышленного производства в РФ за январь-сентябрь составил 4% – Росстат	
Нефть		
Сибнефть (0,00%)*		
17 октября	Совет директоров компании одобрил приобретение пакетов в размере 72,7% и 3,0% акций Сибнефти. За утверждение сделки высказался и министр экономического развития и торговли Герман Греф»	
18 октября	Генеральный директор Газпрома Алексей Миллер объявил о назначении руководителем Сибнефти своего заместителя Александра Рязанова. Рязанов заменит в этой должности нынешнего генерального директора компании Евгения Швидлера.	Данное назначение не стало для нас сюрпризом. Стремление Газпрома поставить во главе Сибнефти своих людей вполне понятно, и Рязанов выглядит подходящей кандидатурой.
Роснефть		
18 октября	Роснефть завершила дробление акций в пропорции 1:100, зарегистрированное 18 октября Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.	Дробление акций позволит компании изменить предполагаемую цену ее акций с \$288 примерно до \$2,88 (на базе оценки Роснефти в размере \$26 млрд, полученной Morgan Stanley).
ЛУКОЙЛ (-0,86%)*		
18 октября	ЛУКОЙЛ выпустил пресс-релиз, содержащий информацию о результатах работы за 9 месяцев 2005 г. В частности, в январе-сентябре 2005 г. консолидированная добыча нефти возросла на 4,3% до 66,9 млн тонн (в пересчете на баррели в сутки рост 4,7% до 1,8 млн баррелей в сутки).	Это лучше, чем предварительные результаты, предоставленные Росстатом несколько недель назад, согласно которым средний уровень добычи нефти ЛУКОЙЛОМ за 9 месяцев увеличился всего лишь на 2,1% до 1,75 млн баррелей в сутки).
Газпром (+1,24%)*		
20 октября	Газпром наконец выпустил отчет за 1Кв05 по МСФО. Отчет оказался лучше, чем ожидалось. Выручка выросла на 36% год-к-году до \$12,2 млрд, превысив прогноз Альфа-Банка почти на 4%, а консенсус-прогноз – на 1,5%.	Главной причиной роста выручки стало более быстрое, чем ожидалось, увеличение отпускных цен на газ, выросших - за вычетом акцизов и таможенных пошлин - на 37% до \$125 за тыс куб м.
Телекоммуникации		
МТС (-2,82%)*		
17 октября	Внешторгбанк нанял финансового директора МТС для управления финансовыми операциями, что указывает на планы по проведению IPO. МТС назначил в качестве исполняющего обязанности финансового директора заместителя Цехомского Ульфа Бакмайера.	Мы будем внимательно следить за тем, кто же займет эту позицию в дальнейшем и какое влияние это окажет на дела МТС.
Связьинвест		
18 октября	По словам Германа Грефа, замечания Совета безопасности являются единственной причиной, по которой задерживается подписание документов о приватизации Связьинвеста.	Как заявил Греф, все замечания носят технический характер и в ближайшем будущем правительство рассмотрит их.
Система (+1,64%)**		
18 октября	АФК «Система» ведет переговоры о покупке доли в греческой ИТ-компании, производящей телекоммуникаций.	Intracom предоставляет свои услуги в 60 странах мира, и для «Система» может рассматривать его как базу для своего продвижения на новые рынки ИТ-решений и телекоммуникационного оборудования.
Волга Телеком (-6,83%)*		
17 октября	Волга Телеком опубликовала неаудированные финансовые результаты по МСФО за 1П05.	мы склонны рассматривать воздействие этих результатов на динамику акций компании как нейтральное. Мы также полагаем, что тенденции в отчетах за 2005 финансовый год после аудита могут отличаться от промежуточных непроверенных результатов.
ЦентрТелеком (+0,49%)*		
17 октября	ЦентрТелеком опубликовал неаудированную финансовую отчетность по МСФО за 1П05. Прослеживаются примерно те же тенденции, что у СибирьТелекома и Дальсвязи, выпустивших свою отчетность ранее : повышение рентабельности на фоне увеличивающегося долга	Мы полагаем, что аудированная отчетность за 2005 финансовый год может показать несколько иную картину, а улучшение показателей прибыли может оказаться менее значительным (ближе к нашей оценке нормы EBITDA на уровне 23%), и компания все еще может закончить текущий год с чистым убытком.

Металлургия
Мечел (-11,46%)**

17 октября Мечел опубликовал финансовые результаты по US GAAP за 1П04-Основными катализаторами для Группы являются повышение 1П05. Выручка возросла на 33% год-к-году до \$2 143 млн, в производительности сталелитейного сегмента, дальнейшее основном за счет высоких рыночных цен в 1П05. Однако развитие горнодобывающего сегмента, успешное получение себестоимость выпуска увеличились на 39% год-к-году; в то время контроля над Якутуглем и рыночные условия. как прочие операционные расходы также значительно возросли.

Северсталь (-4,07%)*

21 октября Мечел опубликовал финансовые результаты по US GAAP за 1П04-Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям 1П05. Выручка возросла на 33% год-к-году до \$2 143 млн, в Северстали. Расчетная цена - \$10,5. основном за счет высоких рыночных цен в 1П05. Однако себестоимость выпуска увеличились на 39% год-к-году; в то время как прочие операционные расходы также значительно возросли.

Норильский никель (-4,16%)**

21 октября Норильский никель опубликовал предварительные данные об Данное повышение планов добычи металлов платиновой объемах добычи на его Заполярном и Кольском филиалах в 3Кв05: группы незначительно влияет на наш прогноз на 2005 г. (с компания произвела 61 тыс. т. никеля и 113 тыс. т. меди. учетом скорректированных планов добычи чистая выручка Совокупный объем добычи за 9 месяцев 2005 г. составил 181 тыс. т. возрастет менее чем на 1%) и, таким образом, эта новость никеля и 338 тыс. т. меди. нейтральна для котировок акций Норильского никеля.

Вимм-Билль-Данн (-3,76%)**

17 октября Компания Вимм-Билль-Данн объявила о приобретении 100% акций Учитывая крайне маленькую долю минеральной воды в Эссентукского завода минеральных вод на КМВ. Завод производит выручке ВБД (около 1%) новость является нейтральной для минеральную воду «Новоэссентукская» и «Эссентуки», которая ценных бумаг компании. Мы повторяем нашу рекомендацию продается в московских супермаркетах. ПОКУПАТЬ и расчетную цену в \$22,5.

18 октября Дапопе сообщила об увеличении ее доли участия в капитале Вимм-Мы полагаем, что данная новость позитивно повлияет на Билль-Данна с 8,3% до 9,5%, отметив при этом, что, возможно, динамику акций Вимм-Билль-Данна и подтверждаем будет увеличивать размер этого пакета в будущем. Увеличение рекомендацию ПОКУПАТЬ. Расчетная цена АДР - \$22,5. доли в Вимм-Билль-Данне обошлось компании в \$8,7 млн:

Калина (-8,55%)*

17 октября Калина планирует объявить финансовые результаты по US GAAP Мы ожидаем, что результаты по самой Калине окажутся за 1П05. В этом отчете впервые будут отражены результаты по Dr. хорошими: выручка вырастет на 20,6% до \$110,1 млн, Scheller Cosmetics AG (доля Калины - 58%). показатель EBITDA - на 18,9% до \$20,3 млн, а чистая прибыль - на 34,3% до \$12,1 млн.

Аптеки 36,6 (-7,69%)*

21 октября В этом месяце сеть 36,6 подпишет эксклюзивное соглашение по Мы не можем рассчитать степень финансового воздействия продаже основных брендов Boots (Botanics, Natural Collection, соглашения на показатели 36,6, поскольку у нас нет его Mediterranean и №7) в своих аптеках. деталей. Но мы можем предположить, что оно будет значительным.

* - 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: "медвежий" излом

Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 24 октября 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда	Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 17.10 – 21.10.05		
			Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	888	Нисходящий	Восходящий	C4 984.26	61,8% FiboR	P1 841.96	50,0% FiboR	OP 913.35
	ШОРТ		Ускоряется	Замедляется	C3 940.12	Линия тренда	P2 800.54	26-недельная MA	HI 927.13
	ЦЕЛЬ	112			C2 933.26	7-недельная MA	P3 747.54	200-дневная MA	LO 873.49
					C1 898.67	7-дневная MA	P4 725.30	Линия тренда	CL 887.88

Источники: оценки Альфа-Банка1

Основные положения

- Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим и ускоряется, в то время как долгосрочный тренд пока остается восходящим, но сильно замедляется, теряя момент.
- Мы полагаем, то в свете Теории волн Эллиота на рынке в настоящее время происходит трехволновая корректировка (А-В-С): волна «А» уже близка к завершению.
- Скоро начнется волна «В», которая предоставит игрокам последнюю возможность покинуть длинные позиции, сохранив достоинство, и открыть новые короткие позиции.
- Разбиение волны «А» на пять меньших волн (см. Илл. 5) – это убедительный сигнал того, что новая нисходящая тенденция на рынке будет господствовать на рынке еще долго. Мы ожидаем, что эта понижательная коррекция будет иметь вид «двойного зигзага».
- Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу по 888, и **БРАТЬ ПРИБЫЛЬ** в размере 112 пунктов.

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 24 октября 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Индекс РТС может на время «отскочить» до 940 в рамках технической коррекции в сторону повышения.

Согласно Теории волн Эллиота индекс РТС находится в начале корректирующей волны «В», что предполагает «отскок» на рынке

Классический технический анализ индекса РТС

Ситуация на российском рынке акций стала выглядеть весьма и весьма безрадостно для игроков на повышение: краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим, а долгосрочная восходящая тенденция продолжает замедляться, теряя момент. Все это увеличивает шансы начала полномасштабной коррекции на весь предшествующий рост от исторического минимума до исторического максимума. Мы полагаем, что наш среднесрочный оптимистический сценарий, включающий падение индекса РТС до отметки 850, является чересчур оптимистическим: рынок пойдет значительно ниже. Однако, как мы уже говорили, этот путь не будет прямолинейным. В краткосрочном плане нас ожидает техническая коррекция в сторону повышения, в ходе которой индекс РТС может на короткое время «отскочить» до 940.

Интересно рассмотреть техническую волновую характеристику индекса РТС в свете Теории волн Эллиота. В несколько упрощенном виде постулат этой теории гласит: фондовый рынок подчиняется повторяющемуся ритму: полный цикл состоит из восьми волн – пяти волн роста и трех волн падения. Восходящие волны (1, 3, 5) называют импульсными волнами. Нисходящие волны 2 и 4 развиваются в противоположном тенденции направлении. Их называют *корректирующими* волнами, так как они вносят поправки в движение волн 1 и 3. После того как рост, состоящий из пяти волн, завершается, начинается *трехволновая корректировка*. Три корректирующие волны обычно обозначаются буквами «А», «В» и «С». Мы полагаем, что в настоящее время индекс РТС, скорее всего, находится сейчас в начале корректирующей волны «В», а волна «А» уже завершена. Это предполагает начало технической коррекции в сторону повышению на этой неделе.

Илл. 5. Индекс РТС – Трехволновая корректировка: начало волны «В».



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

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

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

Мы ожидаем увидеть модель «двойной зигзаг»

техническом анализе. В частности, при проведении линии тренда под основаниями волны 4 и волны «А» на графике иногда появляется хорошо знакомая модель «голова и плечи».

Обычно *трехволновая корректировка Эллиота* представляет собой зигзаги, реже – плоские волны. По определению, «зигзагом» называют трехволновую корректирующую конфигурацию, направленную против хода основной тенденции. Эта модель разбивается в последовательность: 5-3-5. Однако в нашем случае краткосрочная тенденция уже нисходящая. Поэтому, мы ожидаем увидеть менее распространенный вариант модели зигзаг, который известен под названием «двойной зигзаг». Мы ожидаем увидеть два зигзага 5-3-5, которые будут соединены включенной в них конфигурацией А-В-С более высокого порядка. Другими словами, это должен быть зигзаг против долгосрочного восходящего тренда, который на недельных графиках будет выглядеть естественным образом.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 6. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 24 октября 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим и ускоряется

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 5 продолжает понижаться, и недавно пересекла сверху вниз медленную адаптивную скользящую (АМА), текущее значение которой являлось сильным динамическим уровнем поддержки. Это значит, что краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим и ускоряется в сторону

понижения. Быстрая адаптивная линия тренда (ATL) падает в тандеме с медленной ATL и быстрой АМА. Это – еще один «медвежий» сигнал. Кроме того, и случившийся кроссинг быстрой и медленной АМА, подтверждает перелом тренда на РТС. Никаких бычьих сигналов в верхней части Илл. 6 не наблюдается.

Медленный момент стал отрицательным по величине

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 6 продолжил падение на прошлой неделе. В настоящее время он уже достиг отрицательной территории, что подтверждает факт установления на рынке новой нисходящей тенденции. В то же время, индикатор быстрого момента начал робкий рост на отрицательной территории, что может привести к непродолжительному «отскоку» на рынке.

Краткосрочный CWC начал новую фазу роста против тренда

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 6 сформировал свою локальную «впадину» в сильно перепроданной области вблизи уровня минус «два сигма» и начал расти в направлении, противоположном господствующему нисходящему тренду. Мы полагаем, что это и есть основная причина ожидаемого «отскока» на рынке. Однако как только цикл пройдет свой новый локальный максимум и возобновит падение в тандеме с трендом, на рынке вновь начнется сильное падение.

Сильный уровень поддержки на РТС расположен вблизи отметки 800

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Следующий сильный уровень поддержки расположен вблизи отметки 800. Промежуточная поддержка равна 840. Сильное сопротивление находится около отметки 940.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ ШОРТЫ

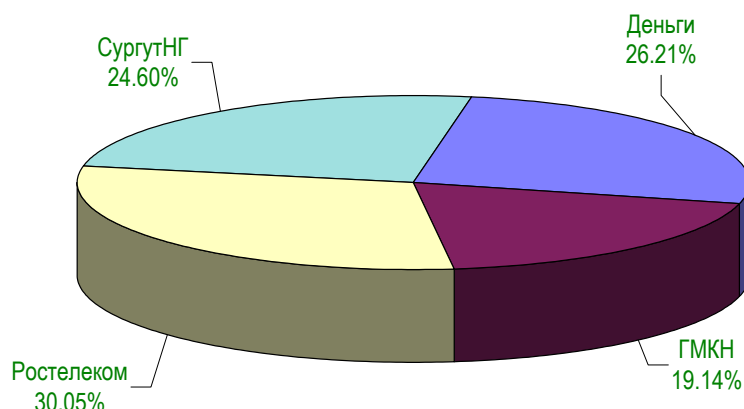
1. Краткосрочный тренд на РТС стал нисходящим и ускоряется, в то время как долгосрочный тренд пока остается восходящим, но сильно замедляется, теряя момент.
2. Мы полагаем, то в свете Теории волн Эллиота на рынке в настоящее время происходит трехволновая корректировка (А-В-С): волна «А» уже близка к завершению.
3. Скоро начнется волна «В», которая предоставит игрокам **последнюю возможность покинуть длинные позиции, сохранив достоинство**, и открыть новые короткие позиции.
4. Разбиение волны «А» на пять меньших волн (см. Илл. 5) – это убедительный сигнал того, что новая нисходящая тенденция на рынке будет господствовать на рынке еще долго. Мы ожидаем, что понижательная коррекция будет иметь вид «двойного зигзага». В связи с этим, мы полагаем, что наш среднесрочный оптимистический сценарий, включающий падение индекса РТС до отметки 850, является чересчур оптимистическим: рынок пойдет значительно ниже.
5. Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ВРЕМЕННО ЗАКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу по 888, и **БРАТЬ ПРИБЫЛЬ** в размере 112 пунктов.

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

Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 7. В настоящее время он содержит три спекулятивные длинные позиции. Однако все они были открыты после тщательного цифрового анализа волновой структуры динамики цен этих «голубых фишек». Эти позиции будут ликвидированы при малейших признаках приближения краткосрочного цикла к своей вершине. Мы категорически не рекомендуем повторять этот «трюк» на других акциях, в том числе: Газпроме, ЛУКОЙле и РАО «ЕЭС». В противном случае, потери могут быть катастрофическими, особенно при игре с финансовым рычагом.

Илл. 7. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 24 октября 2005 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 8. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 107.13% при изменении индекса ММВБ с начала года 48.48%. Таким образом, в настоящее время доходность нашего модельного технического портфеля более чем в 2 раза опережает рост индекса ММВБ с начала года.

Илл. 8. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 24 октября 2005 г.

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. %	Года %
Газпром	КЭШ	-	-	-	142.39	0.00	833,600.00	833,600.00	83.36	85.96
Сибнефть	КЭШ	-	-	-	96.50	0.00	250,000.00	250,000.00	25.00	15.58
ЛУКОЙл	КЭШ	-	-	-	1508.11	0.00	358,485.00	358,485.00	35.85	81.04
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	24.56	200,000	4,912,000	25.50	188,000.00	886,124.00	1,074,124.00	107.41	24.27
Татнефть	КЭШ	-	-	-	90.10	0.00	1,157,500.00	1,157,500.00	115.75	119.76
ГМКН	ЛОНГ	1911.00	2,000	3,822,000	2041.00	260,000.00	1,474,950.00	1,734,950.00	173.50	35.43
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	10.3260	0.00	2,485,950.00	2,485,950.00	248.60	33.32
Мосэнерго	КЭШ	-	-	-	3.4480	0.00	110,000.00	110,000.00	11.00	-15.90
Ростелеком	ЛОНГ	60.00	100,000	6,000,000	62.98	298,000.00	1,870,924.00	2,168,924.00	216.89	25.31
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	24237.0	0.00	539,200.00	539,200.00	53.92	74.24
Портфель, всего				14,734,000			746,000.00	9,966,733.00	107.13	
Свободный кэш				5,232,733						
Индекс ММВБ					819.94					48.48

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 9. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 24 октября 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления				Уровень поддержки			Диапазон 17.10 – 21.09.05
		Краткоср.	Долгосроч.	R4	R3	R2	R1	S1	S2	S3	
Газпром	Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4	152.98	Максимум 04.10.05	S1	138.57	7-недельная MA	OP	137.50	
			R3	145.42	61.8% FiboR	S2	122.33	38.2% FiboR	HI	139.53	
			R2	140.75	38.2% FiboR	S3	112.86	50.0% FiboR	LO	133.20	
			R1	140.59	28-дневная MA	S4	103.74	26-недельная MA	CL	138.20	
ЛУКОЙЛ	Нисходящий	Восходящий Замедляется	R4	1599.69	Линия тренда	S1	1433.87	38.2% FiboR	OP	1516.00	
			R3	1555.61	38.2% FiboR	S2	1328.49	50.0% FiboR	HI	1570.00	
			R2	1533.55	7-недельная MA	S3	1232.30	26-недельная MA	LO	1420.00	
			R1	1498.19	7-дневная MA	S4	1223.12	61.8% FiboR	CL	1476.00	
Сибнефть	Нейтральный К понижению	Нейтральный К понижению	R4	104.555	50.0% FiboR	S1	94.879	7-дневная MA	OP	93.600	
			R3	101.382	38.2% FiboR	S2	93.887	26-недельная MA	HI	100.890	
			R2	100.000	Психологический	S3	92.390	Линия тренда	LO	92.030	
			R1	97.000	7-недельная MA	S4	89.864	Основной	CL	94.400	
СургутНГ	Нисходящий	Восходящий Замедляется	R4	28.467	Линия тренда	S1	24.200	Минимум 21.10.05	OP	26.555	
			R3	27.614	7-недельная MA	S2	23.757	26-недельная MA	HI	26.935	
			R2	27.256	38.2% FiboR	S3	23.717	61.8% FiboR	LO	24.200	
			R1	25.531	7-дневная MA	S4	21.905	75.0% FiboR	CL	25.037	
РАО «ЕЭС России»	Нисходящий	Восходящий Замедляется	R4	11.025	50.0% FiboR	S1	9.666	Минимум 21.10.05	OP	10.700	
			R3	10.705	38.2% FiboR	S2	9.642	50.0% FiboR	HI	10.845	
			R2	10.519	7-недельная MA	S3	9.269	26-недельная MA	LO	9.666	
			R1	10.286	7-дневная MA	S4	8.995	61.8% FiboR	CL	10.190	
Ростелеком	Нисходящий	Нейтральный К понижению	R4	67.67	7-недельная MA	S1	62.32	26-недельная MA	OP	62.95	
			R3	67.26	50.0% FiboR	S2	62.01	7-дневная MA	HI	63.70	
			R2	65.27	38.2% FiboR	S3	60.82	50.0% FiboR	LO	58.80	
			R1	64.13	Линия тренда	S4	57.28	61.8% FiboR	CL	62.90	
ГМК Норильский Никель	Нисходящий	Нейтральный К понижению	R4	2131.94	50.0% FiboR	S1	1996.20	7-дневная MA	OP	2034.00	
			R3	2092.83	7-недельная MA	S2	1898.73	26-недельная MA	HI	2078.84	
			R2	2074.84	38.2% FiboR	S3	1782.94	50.0% FiboR	LO	1890.00	
			R1	2061.49	Линия тренда	S4	1643.48	61.8% FiboR	CL	1968.00	
Сбербанк	Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4	26086.6	61.8% FiboR	S1	23347.0	Минимум 21.10.05	OP	24699.8	
			R3	25457.4	7-недельная MA	S2	22590.0	50.0% FiboR	HI	25148.7	
			R2	25040.4	38.2% FiboR	S3	22096.7	26-недельная MA	LO	23347.0	
			R1	24294.6	7-дневная MA	S4	21365.2	61.8% FiboR	CL	23865.0	

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 (17-21 октября 2005 г.)
Илл. 10. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	4,83	1,24	527.268	75,0	н/д	н/т	0	н/д	114.698	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	51,70	-0,86	90.217	70,3	51,7	-0,93	750.413	77,6	42.475	49,27	-4,7	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	3,40	0,00	3.298	13,3	3,3	1,59	27.535	13,6	16.120	3,27	-3,8	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	0,88	-4,57	11.812	17,1	0,9	-4,37	180.030	22,6	31.367	0,96	9,3	ДЕРЖАТЬ
ТНК	6,25	-3,85	1.135	105,6	н/д	н/т	0	н/д	19.771	н/р	н/д	н/р
Татнефть	2,86	5,93	2.722	99,3	2,9	7,24	26.257	101,0	6.231	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	0,93	-1,06	9	43,1	0,97	2,84	5.020	44,5	2.080	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	2.005,00	-0,74	1.019	83,1	2.030,3	-0,80	145	92,5	6.088	н/р	н/д	запрещено
ЕЭС	0,357	-3,65	62.296	25,1	0,36	-3,47	749.580	31,7	14.631	н/р	н/д	запрещено
Мосэнерго	0,11	-21,43	215	-25,4	0,1	-3,63	8.530	-18,1	3.109	н/р	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	0,32	-5,88	263	53,5	0,3	-2,73	1.331	65,8	1.525	н/р	н/д	запрещено
Ленэнерго	0,588	0,00	0	-33,9	1,1	0,07	3	233,6	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	6,90	-2,82	18.021	-9,7	н/д	н/т	0	-9,7	13.754	9,60	39,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	2,18	-0,68	7.430	19,1	2,2	-1,02	106.587	23,3	1.589	2,07	-5,0	ПРОДАВАТЬ
МГТС	15,50	-2,21	31	29,2	15,6	-0,17	24	32,1	1.237	19,80	27,7	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,41	0,49	172	41,0	н/т	н/т	0	н/т	644	0,41	0,6	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	0,720	-4,00	1.764	37,1	н/т	н/т	0	н/т	634	0,71	-1,4	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,11	-4,00	62	45,7	0,1	5,86	4.743	22,3	320	0,08	-30,6	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,750	-6,83	432	16,8	3,8	-6,74	11.979	3,0	922	4,43	18,1	ДЕРЖАТЬ
Сибирь Телеком	0,066	-4,90	267	20,0	0,07	-4,08	1.348	24,6	793	0,07	3,0	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,035	-3,31	1.072	-3,6	0,036	-2,62	13.702	0,5	1.130	0,05	34,3	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,050	-0,97	72	61,4	2,101	2,65	103	100,1	196	1,80	-12,2	ДЕРЖАТЬ
РБК	5,35	-0,93	778	101,1	5,36	-0,99	2.625	104,5	615	4,66	-12,9	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	8,25	-4,07	3.050	10,1	н/т	н/т	0	н/т	4.553	10,50	27,3	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	68,70	-2,55	19.903	26,3	69,0	-2,37	167.640	30,3	13.837	87,00	26,6	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	5,30	0,95	235	62,6	5,1	-3,48	82	18,2	187	4,80	-9,4	ДЕРЖАТЬ
АВТОВАЗ	24,20	0,62	24	-12,8	23,7	-1,57	1.012	-13,0	658	32,60	34,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	835,00	-2,45	5.007	72,9	833,9	-2,76	52.726	70,9	15.867	1.170,00	40,1	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	16,80	0,00	0	0,6	17,2	0,13	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. 11. Динамика акций второго и третьего эшелон

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,50	-1,49	76	59,7	н/д	н/т	0	н/д	516	н/р	н/д	запрещено
Башкирнефтепродукт	9,20	-0,54	0	53,3	н/д	н/т	н/т	н/д	125	17,00	84,8	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	42,85	0,00	0	125,5	40,7	-6,41	128	120,1	4.262	пересмотр	н/д	пересмотр
РИТЭК	5,95	-13,14	156	52,6	6,0	-7,95	772	56,9	594	пересмотр	н/д	пересмотр
Башнефть	10,50	0,96	21	125,8	н/д	н/т	0	н/д	1.787	пересмотр	н/д	пересмотр
Оренбургнефть	48,00	-5,88	5	60,0	н/д	н/т	0	н/д	3.171	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	20,0	548,4	-41,81	17	5,1	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	2,50	-7,41	58	257,1	н/д	н/т	0	н/д	688	5,26	110,4	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,45	3,57	34	262,5	н/д	н/т	0	н/д	790	3,13	115,9	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	2,70	-1,82	163	350,0	н/д	н/т	0	н/д	264	4,89	81,1	ПОКУПАТЬ
Новойл	0,90	-12,62	72	200,0	н/д	н/т	0	н/д	715	1,28	42,2	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	40,00	0,00	0	77,8	39,0	0,14	1.309	80,4	3.341	н/р	н/д	н/р
Сахалинморнефтегаз	10,77	-10,25	43	88,9	11,0	-1,79	1.080	107,8	657	н/р	н/д	н/р
СУАЛ	0,92	-8,00	230	31,4	н/д	н/т	0	н/д	2.340	1,00	8,7	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	н/т	н/т	0	н/д	157,5	0,07	175	33,5	н/д	160,00	н/д	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,63	-1,21	81	64,6	н/д	н/т	0	н/д	2.135	1,80	10,4	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	1,26	-4,18	697	29,9	н/д	н/т	0	н/д	7.551	1,77	40,5	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	125,00	-6,72	8	28,9	н/д	н/т	0	н/д	1.598	140,00	12,0	ДЕРЖАТЬ
ЧТПЗ	0,77	-9,41	455	167,8	н/д	н/т	0	н/д	364	1,10	42,9	ПОКУПАТЬ
ВМЗ	451,00	-3,01	90	123,8	н/д	н/т	0	н/д	849	460,00	2,0	ДЕРЖАТЬ
Иркут	0,63	-5,97	159	7,1	0,6	-4,84	1.756	12,1	554	0,87	38,1	ПОКУПАТЬ
Силовые машины	0,06	-2,44	235	30,4	н/д	н/т	0	н/д	433	0,07	8,3	ДЕРЖАТЬ
Балтика	26,50	0,00	0	60,6	27,5	0,06	44	68,7	3.105	33,00	24,5	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	57,75	1,32	302	55,1	н/д	н/т	0	н/д	1.179	62,40	8,1	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	21,20	-7,42	21	117,4	21,2	-3,17	22	н/д	1.368	24,50	15,6	ДЕРЖАТЬ
Калина	31,00	-8,55	234	68,1	32,2	-7,01	64	77,4	302	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36'6	24,00	-7,69	54	33,0	н/д	н/т	0	н/д	192	27,90	16,3	ДЕРЖАТЬ

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

Илл. 12. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Сургутнефтегаз прив	0,72	-4,00	4.520	32,1	0,7	-3,92	30.614	36,9	5.545	0,77	6,9	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	1,82	2,82	104	127,5	н/д	н/т	0	н/д	265	пересмотр	н/д	пересмотр
ЕЭС прив	0,31	-4,47	235	27,0	0,3	-1,18	10.280	31,6	643	н/р	н/д	запрещено
Ростелеком прив	1,58	-0,63	231	10,9	1,6	0,40	7.224	14,1	384	1,60	1,3	ДЕРЖАТЬ
Транснефть прив	1.510,00	-2,58	14.894	68,5	1.518,5	-1,99	9.948	72,6	7.044	760,00	-49,7	ПРОДАВАТЬ
Уфанефтехим прив	1,30	-14,47	55	168,0	н/д	н/т	0	н/д	83	3,31	154,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,95	-2,06	68	140,5	н/д	н/т	0	н/д	70	2,28	140,0	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,58	-1,25	28	418,0	н/д	н/т	0	н/д	24	3,13	98,1	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,63	-7,35	109	350,0	н/д	н/т	0	н/д	50	0,82	30,2	ПОКУПАТЬ

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

Илл.13. 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	57,00	-1,38	459.390	60,56	57,65	-0,60	107.429	60,81	н/р	н/р
ЛУКОЙЛ	1 in 1	51,65	-1,05	773.713	68,65	51,70	-1,99	247.339	68,13	49,27	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	16,60	2,15	14.423	9,75	16,30	-1,21	221	8,67	16,35	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	43,58	-4,97	233.238	16,52	43,58	-5,67	34.437	17,31	48,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	55,50	2,78	19.928	91,38	58,08	7,56	38.000	100,35	н/р	н/р
Юкос	4 in 1	3,86	2,93	3.548	28,67	4,00	11,11	2.504	14,29	приостанов	приостанов
ЕЭС	100 in 1	35,71	-3,95	223.958	25,74	34,85	-8,29	1.505	25,59	н/д	запрещено
Мосэнерго	100 in 1	11,55	-4,78	191	-23,00	11,25	-3,85	170	-25,00	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	50 in 1	16,32	-2,44	231	61,69	н/д	н/д	0	95,55	н/д	запрещено
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	35,00	-0,62	355.987	1,08	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	38,77	0,07	577	15,09	38,86	0,47	134.009	7,53	52,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,04	3,33	24	8,75	28,68	1,16	12.123	8,55	37,00	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	21,75	1,64	37.553	19,77	н/т	н/д	0	н/т	27,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	12,99	-0,84	15.754	10,09	12,80	-0,47	14.679	17,00	12,42	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	15,24	-2,91	0	17,64	н/т	н/д	0	н/т	19,80	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	33,20	-1,48	0	6,41	41,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	31,00	6,90	0	34,78	33,50	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	51,72	4,50	-1,10	0	73,08	3,75	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,25	-11,04	2.332	20,83	н/т	н/д	0	н/т	8,86	ДЕРЖАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	55,86	-59,52	0	23,58	57,60	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,09	-1,11	53	-0,04	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	0,00	1.140	н/т	18,64	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	15,75	-1,56	543	45,83	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	69,20	-4,16	139.469	24,69	н/т	н/д	0	н/т	87,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	5,00	-3,77	348	40,93	н/т	н/д	0	н/т	4,80	ДЕРЖАТЬ
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	27,35	-11,46	37.093	22,37	34,50	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	15,35	0,66	20.508	5,86	н/т	н/д	0	н/т	19,00	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	17,54	-3,76	8	22,47	18,00	-2,70	8.460	25,79	22,50	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	18,25	-2,67	9.896	20,07	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. 14. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	56,36	57,84	-2,6	2,6	Золото, \$/унция	466,90	469,70	-0,6	9,4
1-месяц	57,97	60,40	-4,0	0,7	Платина, \$/унция	927,50	924,50	0,3	4,6
3-месяца	59,29	60,73	-2,4	3,9	Никель, \$/тонна	11990,00	12190,00	-1,6	-17,6
Уралс	53,51	54,42	-1,7	1,1	Палладий, \$/унция	209,50	207,50	1,0	8,5

Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

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

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

Кристофер Уифер
Аниса Нагария
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.