

# Тенденции недели: 22-26 августа

29 августа 2005 г.

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

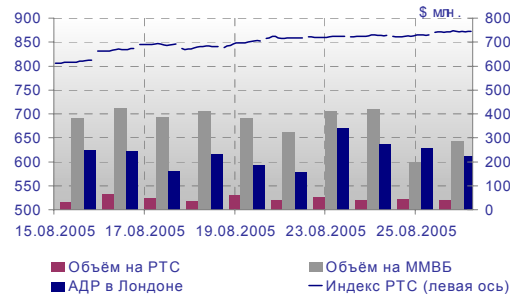
Москва

**На будущей неделе:**

29 августа	Вступит в силу постановление о введении нулевой ставки ввозной пошлины на оксид алюминия Совет директоров ОГК-5 рассмотрит вопрос о продлении сроков обмена акций Конаковской ГРЭС на акции ОГК-5
30 августа	ФАС рассмотрит два дела Сбербанка Минфин проведет аукцион по реализации на внутреннем рынке алмазов массой 10,8 карата и более Арбитраж Москвы рассмотрит иск "Юганскнефтегаза" к ФНС о незаконности взыскания 68 млрд руб. за 2001г. Апелляция рассмотрит жалобу "Самаранефтегаза" о законности взыскания с нее 3 млрд руб. налогов за 2003г.
31 августа	Совет директоров ЛУКОЙЛа рассмотрит вопрос выполнения бюджета и инвестпрограммы компании в 2005г. Суд продолжит рассмотрение иска "Юганскнефтегаза" о незаконности доначисления 29,6 млрд руб. налогов Владимирская генерирующая компания решит вопрос о передаче функций исполнительного органа ТГК-6
1 сентября	Совет директоров Ставропольской ГРЭС рассмотрит вопрос о дивидендах за I полугодие 2005 г. Акционеры ОАО "ИжАвто" примут решение о доэмиссии
2 сентября	Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит вопрос о проекте реформирования энергокомпаний Дальнего Востока
3 сентября	Акционеры ОАО "Мегафон" рассмотрят вопрос о присоединении девяти дочерних компаний

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


Источники: РТС, Рейтер

**Российский рынок акций**


Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

## Мировые цены на нефть преодолели уровень 70 долл./барр.

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

Конъюнктура рынка нефтяного сырья сделала суперпопулярными российские нефтяные компании. За период с середины мая акции «ЛУКОЙла» подорожали на 50%, «Татнефти» — на 46%, «Газпрома» — на 40%, «Сибнефти» и «Сургутнефтегаза» — на 24 и 34%, «ЮКОСа» — на 15%. На прошедшей неделе акции нефтяных и смежных с ними компаний — вновь в лидерах роста.

*(подробнее см. на следующей странице)*
**Технический анализ**

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

- Индекс РТС продолжил движение к нашей долгосрочной цели, чего технический потенциал роста индекса РТС уменьшился до 1,7%.

- Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС в торговом коридоре 873-888 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**

*(подробнее см. на странице 7)*
**Индексы и валюты**

	Закр.	Измен.	С нач. года
	\$	%	%
<b>Россия</b>			
РТС	873,01	8,35	42,16
RTX	1.304,55	8,06	30,88
ММББ	766,29	8,68	38,77
<b>Международные рынки</b>			
DJIA	10.397,29	-1,92	-3,58
S&P 500	1.205,10	-2,06	-0,56
NASDAQ Comp.	2.120,77	-1,68	-2,51
FTSE 100	5.228,10	-2,20	8,60
NIKKEI 225	12.439,48	1,45	7,15
Hang Seng	14.798,93	-4,20	4,00
ISE 100	29.785,85	5,71	19,28
Bovespa	27.094,61	0,53	3,43
<b>Валютный курс, Руб./\$</b>			
ЦБР	28,4505	0,49	2,52
СЭЛТ "завтра"	28,4515	0,49	-3,39
<b>Валютный курс, \$/Евро</b>	1,23	-1,22	-2,43

Источники: Bloomberg, Reuters

**Государственный долг**

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	109,25	111,50	-2,02	4,83
11.00 - 2018	149,75	141,75	5,64	6,00
12.75 - 2028	183,19	167,06	9,65	5,54

Источник: Reuters

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

(7 095) 795-3676

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

## Мировые цены на нефть преодолели уровень 70 долл./барр.

Рост на рынке акций продолжается. В центре внимания игроков — высокие цены на нефть, достаточное предложение свободных денежных средств и отсутствие негативных ожиданий у игроков. К утру в понедельник, 29 августа, цена нефти Нью-Йоркской товарной биржи подскочила на 4,5 долл., в результате установив исторический максимум в 70 долл./барр. По мнению экспертов, вследствие ухудшения погодных условий на южном побережье США, в ближайшее время цена нефти может достичь 80 долл./барр. Цены на бензин и топочный мазут также достигли максимальных за всю историю торгов контрактами величин: 2,16 долл./галлон и 2,01 долл./галлон соответственно. На Токийской товарной бирже из-за превышения установленных лимитов роста цен торги нефтяными контрактами были приостановлены. По итогам торгов с начала года рост цен на нефть составил около 60%. Ралли на сырьевом рынке оказывает депрессивное воздействие на западные фондовые биржи: индекс NASDAQ в августе потерял почти 5%, индекс DJIA с первых чисел месяца снизился на 3%, индекс FTSE — на 2,8%, DAX — на 4,2%. Но что в данном случае плохо Западу, оказалось хорошо нам.

Конъюнктура рынка нефтяного сырья сделала суперпопулярными российские нефтяные компании, причем как крупнейшие нефтяные, так и компании, котирующие бумаги в секторе «второго эшелона». За период с середины мая акции «ЛУКОЙла» подорожали на 50%, «Татнефти» — на 46%, «Газпрома» — на 40%, «Сибнефти» и «Сургутнефтегаза» — на 24 и 34%, «ЮКОСа» — на 15%. Акции «Башнефти» за тот же период выросли в цене на 57%, «Мегионнефтегаза» — на 34%, «Роснефть-Пурнефтегаза» — на 87% и т. д. На прошедшей неделе акции нефтяных и смежных с ними компаний — вновь в лидерах роста. С результатом +16 и +28% по обыкновенным и привилегированным акциям «Сахалинморнефтегаз», +12% по акциям «РИТЭК» и +7% по акциям «Сургутнефтегаза». В нефтяных бумагах наиболее перспективно выглядели акции «Сбербанка» (+4,2%), обнародовавшего хорошие финансовые результаты за июль с. г. по РСБУ, «Вымпелкома» (+4,0%), опубликовавшего отчет за 2Кв05 по US GAAP. За исследуемый период рынок в целом вырос на 2,4%, продемонстрировав новые исторические максимумы индексов (873 пункта по РТС и 766 — по ММВБ). Повышательный тренд формировался на фоне сокращающейся торговой активности: на 25% по сравнению с аналогичным показателем третьей недели августа. При этом сокращение активности произошло главным образом за счет внутренней составляющей, что связано как с сокращением денежного предложения со стороны отечественных игроков ввиду необходимости осуществления налоговых платежей, так и возросшим эмоциональным напряжением некрупных участников рынка.

В числе прочих интересных событий — развитие ситуации вокруг сделки «Газпром»/«Сибнефть». Глава «Газпрома» А. Миллер встретился на прошлой неделе с управляющим директором Citigroup М. Клайном. По словам неофициального источника, переговоры были посвящены сделке по приобретению «Сибнефти» «Газпромом». Тогда же был завершён конфликт между «Сибнефтью» и кипрской Sibir Energy. Арбитражный суд Ханты-Мансийского АО отказался признать недействительным решения собрания «Сибнефть-Югра», в результате которого доля Sibir Energy сократилась до 1% (с 50%). 26 августа «Газпром» опубликовал результаты финансовой деятельности в I полугодии 2005 г., превзошедшие оценки компании и аналитиков. Дополнительных баллов в копилку газовой монополии добавило сообщение FT Deutschland о намерении «Газпрома», E.ON Ruhrgas AG и BASF подписать соглашение о строительстве стратегически значимого для «Газпрома» объекта — «Североевропейского газопровода. Которое будет подписано в ходе российско-германского саммита на высшем уровне в присутствии руководителей двух государств 8 сентября.

Мы не можем найти каких-либо причин, кроме растущих цен на нефть, которые бы оправдывали форсированный рост рынка, не прерываемый качественной коррекцией. Может быть — только слухи о скором повышении суверенного кредитного рейтинга вторым из тройки международных рейтинговых агентств, распространившиеся после заявления Минфина РФ о вероятности досрочного погашения части внешнего долга РФ вне рамок Парижского клуба, а также заявления о том, что в 2006г. Россия намерена выйти с повторным предложением о досрочном погашении части долга Парижскому клубу.

## Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

### Денежный и валютный рынки

- В первой половине прошлой недели на валютном рынке наблюдалось укрепление рубля против доллара США в рамках технической коррекции. В результате к среде курс подрос на 2-3 коп до 28,58 руб/\$. Со среды укрепление рубля продолжилось более значительными темпами, отражая динамику курса евро на международном рынке FOREX. Причиной ослабления доллара во второй половине недели стала обеспокоенность инвесторов относительно замедления темпов американской экономики на фоне рекордного уровня цен на нефть. Кроме того, на прошлой неделе глава ФРБ Чикаго заявил, что ФРС в наибольшей степени обеспокоена высоким уровнем инфляции и отказ от политики повышения ставок может вывести инфляцию из-под контроля. На этом фоне курс евро к доллару практически достиг отметки 1,23 \$/евро, что способствовало укреплению рубля еще на 10-12 коп – до 28,45 руб/\$. Необходимо отметить, что несмотря на возникший дефицит рублевой ликвидности и рост ставок по однодневным ресурсам до 5% годовых на межбанковском рынке, укрепление рубля против доллара проходило при резком увеличении активности валютных операторов рынка. В частности, объем торгов евро на ММВБ в отдельные дни достигал рекордных уровней – 30-34 млн евро, а объем торгов долларами также превышал средние показатели последних месяцев (\$1,7-2,3 млрд).
- В начале недели на рынке продолжится плавное укрепление рубля. Однако в дальнейшем динамика как международного, так и российского рынков FOREX будет зависеть от характера публикуемых данных по экономике США. В частности, данные по ВВП за II квартал станут индикатором экономического роста, а PCE дефлятор – охарактеризует инфляцию. В случае если данные подтвердят обеспокоенность инвесторов как относительно замедления экономического роста в США, так и относительно растущего инфляционного давления – дальнейшее обесценение доллара наиболее вероятно. Курс рубля может снизиться до уровня 28,40 руб/\$. На денежном рынке произойдет нормализация обстановки. С прохождением отчетной даты и завершением периода налоговых выплат ставки денежного рынка вернуться к уровню 1-2% годовых.

### Корпоративные облигации

- Рынок корпоративных облигаций в течение недели оставался устойчив к негативному влиянию фактора дефицита рублевых ресурсов. Несмотря на рост ставок на рынке МБК в секторе рублевого долга снижение котировок происходило лишь по отдельным выпускам 1-го эшелона, и было вызвано, скорее, технической коррекцией после ценового ралли предыдущих 2 недель, нежели нехваткой рублевых ресурсов. При этом среди бумаг 2-3-го эшелонов, а также среди «телекомов» продолжился ценовой рост. Наиболее активно росли в цене облигации, разблокированные после купонных выплат, поскольку в период блокировки они не успели должным образом отреагировать на восходящий ценовой тренд. Состоявшееся 23 августа размещение облигаций Миракс-Групп принесло немало сюрпризов. В период дефицита новых выпусков инвесторы создали ажиотаж вокруг этого размещения. В результате спрос на аукционе превысил предложение в 2,5 раза, а выпуск был размещен по доходности на 200 б.п. ниже ожидавшейся эмитентом и организаторами займа (12,89% годовых против ожиданий на уровне 15% годовых). Столь неожиданный итог аукциона способствовал переоценке инвесторами справедливого уровня доходностей других облигаций строительных компаний, обращающихся на вторичном рынке. Благодаря избыточному спросу на аукционе, вернувшемуся на вторичный рынок, к концу недели в этом секторе наблюдался уверенный ценовой рост (+0,3-0,5%).
- С окончанием периода налоговых выплат и благодаря большим объемам погашения корпоративных и муниципальных облигаций на текущей неделе (на 4,9 млрд руб) фактор рублевой ликвидности перестанет оказывать сдерживающее влияние на цены рублевых бумаг. Дефицит новых выпусков на рынке пока сохраняется, поэтому спрос на вторичных торгах сохранится на высоком уровне. На первичном рынке инвесторам будут предложены лишь облигации Удмуртнефтепродукта. Отсутствие конкурентов со стороны других эмитентов позитивно скажется на результатах размещения с точки зрения заемщика. Мы считаем, что высокий интерес к новым выпускам и позитивные ожидания от дальнейшей динамики рынка позволят эмитенту привлечь средства под доходность 9,5-10,0% годовых.

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

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

**Макроэкономика**

25 августа	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 19 августа 2005 года составлял 148,1 млрд. долларов США, против 148,9 млрд. долларов США на 12 августа 2005 года.	
------------	--	--

**Нефть**
**Юкос (+1,2%)**

23 августа	Кредиторы Юкоса хотят вернуть свои деньги, продав акции Mazeikiu Nafta. Кредиторы компании, предоставившие ей в 2003 г. два кредита на сумму \$1 млрд и \$1,6 млрд, подали иск в суд г.Амстердама, требуя через голландскую дочку Юкоса - YUKOS Finance B.V. – возместить предоставленные компании средства.	Кредиторы считают передачу акций незаконной и требуют возвратить актив YUKOS Finance B.V. с тем, чтобы последняя затем была продана, а вырученные от продажи средства пошли бы на погашение кредитов.
------------	--	---

**Сибнефть (+0,5%)**

25 августа	Апелляционная палата арбитражного суда Ханты-Мансийского АО отказался удовлетворить ходатайство кипрской Sibir Energy о признании недействительным общего годового собрания акционеров Сибнефть – Югра (СП Sibir Energy и Сибнефти).	Мы полагаем, что окончательное решение по этому спору скажется на ходе переговоров о продаже Сибнефти, которые в настоящее время ведет Millhouse (по-видимому, с Газпромом).
------------	--	--

**Роснефтегаз (н/т)**

25 августа	Роснефтегаз возможно применит в качестве обеспечения привлекаемого им займа в объеме \$7,3 млрд экспортную выручку Роснефти/	Для Роснефти залог экспортной выручки не предстанет наиболее оптимальным вариантом. Компания уже обязалась поставить 48,5 млн тонн нефти в Китай в период до 2010 г., в счет погашения кредита на 6 млрд долл, который компания судя по всему использовала на финансирование приобретения Юганска в декабре 2004 г.
------------	--	---

**Энергетика**
**РАО ЕЭС России(-0,2%)**

24 августа	Комитет РАО ЕЭС по стратегии и реформированию обсуждал возможность продажи 100% дочки РАО ЕЭС Таймырэнерго. Весной, совет директоров РАО ЕЭС одобрил передачу генерирующих активов Таймырэнерго (две ГЭС общей мощностью 1,041МВт) на 10 лет в аренду совместно с Норильским Никелем предприятию, в котором РАО ЕЭС принадлежит 49%, Норильскому Никелю – 51%.	С нашей точки зрения, Норильский Никель скорее всего будет единственным претендентом на активы Таймырэнерго и, в этой связи, большое значение будет иметь определение стартовой цены аукциона.
------------	--	--

25 августа	Судьба привилегированных акций РАО ЕЭС может быть определена в течение двух месяцев. В ближайшее время менеджмент РАО ЕЭС планирует детально рассмотреть вопрос преобразования привилегированных акций компании (представляют 4.8% капитала) в процессе реформирования энергохолдинга. На заседание Совета директоров РАО ЕЭС данный вопрос планируется вынести не ранее октября этого года.	Согласно представителю РАО ЕЭС, одним из вариантов является конвертация привилегированных акций в обыкновенные по коэффициенту, определенному независимым оценщиком. Принцип 1 к 1 не предпочтителен для государства, поскольку оно имеет всего 7% привилегированных акций по сравнению с 55% долей в обыкновенных.
------------	--	---

25 августа	Совет директоров ОГК-5 рассмотрит вопрос о продлении срокаС нашей точки зрения, от успешности завершения процесса оферты обмена акций компанией с миноритариями Конаковской ГРЭС перехода на единую акцию в пилотной ОГК, будет во многом на две недели. По завершению процесса обмена акций, в ОГК-5 зависеть отношение инвесторов к процессу реформирования должны были появиться миноритарные акционеры с общей долей в отрасли в целом. капитале до 12.	
------------	---	--

**Телекоммуникации**
**Вымпелком (+1,1%)\***

26 августа	Вымпелком опубликовал отчет за 2Кв05: выручка выросла на 20%, Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям норма EBITDA составила 51.4%. Особенно заметно выросли Вымпелкома и расчетную цену \$52. Мы подтверждаем показатели выручки и рентабельности. Выручка по сравнению с 1Кв05 рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям Вымпелкома и выросла на 20% на фоне увеличения ARPU на 6,8%. расчетную цену \$52.	
------------	--	--

**Металлургия**
**НЛМК (+1,5%)**

24 августа	Совет директоров НЛМК предлагает выплатить промежуточныйСумма, предложенная советом директоров, предполагает, что дивиденд за 1П05 в размере 1 руб (\$0,035) на акцию. Определены на выплату промежуточного дивиденда за 1П05 будет также даты закрытия реестра - 23 августа и внеочередного направлено 29% чистой прибыли по РСБУ за соответствующий собрания акционеров – 26 сентября.	период. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям НЛМК и расчетную цену \$1,75.
------------	--	--

**Выксунский метзавод (+7,01%)**

23 августа Выручка Выксунского метзавода в 1П05 выросла на 37% год-к-году. В ближайшее время мы обновим нашу DCF-модель по (до \$616 млн). Несмотря на снижение объема выпуска труб на 6% год-компания с учетом последних финансовых показателей. На к-году до 445,2 тыс т в 1П05 (производство труб большого диаметра) данный момент рекомендация ДЕРЖАТЬ по акциям ВМЗ снизилось на 12% до 177,5 тыс т), рост цен и увеличение объема сохраняется. производства железнодорожных колес (+6,8% год-к-году до 381,3 тыс шт) позволили компании увеличить выручку на 37% год-к-году до \$616 млн.

**Потребительский сектор**
**Балтика (-1,1%)**

25 августа Балтика опубликовала хорошие результаты за 2Кв05: долларовая. Хотя мы считаем представленные итоги позитивными, мы выручка возросла год-к-году на 30%, норма EBITDA – на 31%. Рост полагаем, что нынешний уровень рыночной оценки акций продаж обусловил повышение выручки во 2Кв05 на 30%, до \$358 справедлив, и повторяем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ при млн, чему также способствовало укрепление рубля относительно расчетной цене \$31,3. доллара и рост цен на пиво.

**Седьмой континент (-0,4%)**

25 августа Седьмой Континент выпустил хороший отчет за 1П05 по МСФО. Мы полагаем, что текущий уровень котировок соответствует выручка +45% год-к-году, норма EBITDA +2,6 п.п. Выпущенный справедливой стоимости акций Седьмого Континента и отчет по МСФО соответствует данным ранее опубликованной сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ (расчетная цена \$17,5). управленческой отчетности, и поэтому, мы полагаем, он не должен оказать заметного влияния на динамику акций компании.

\* - 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: технический потенциал роста уменьшился до 1,7%**

Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 29 августа 2005 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:		
		Краткосрочный	Долгосрочный					22.08 – 26.08.05		
РТС	ЗАКРЫВАТЬ	873-	Восходящий	Восходящий	C4	П1	864.01	7-дневная МА	OP	852.73
	ЛОНГ	888	Цикл в фазе		C3 1000.00	П2	822.52	7-недельная МА	HI	873.04
	БРАТЬ		падения		C2 917.39	П3	725.22	26-недельная МА	LO	852.73
	ПРИБЫЛЬ				C1 887.66	П4	684.20	200-дневная МА	CL	873.01

Источники: оценки Альфа-Банка1

- На прошлой неделе индекс РТС продолжил движение к нашей долгосрочной технической цели 888 (см. ежемесячный обзор рынка за август, озаглавленный «Пока все хорошо»), в результате чего технический потенциал роста индекса РТС уменьшился до 1,7%.
- Расхождение между текущим значением индекса 873 и его значением его 200-дневной скользящей средней 684 по прежнему велико, а сам рынок – сильно перекуплен.
- Техническая коррекция в сторону понижения, способная «поломать» восходящий тренд, уже не за горами.
- Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС в торговом коридоре 873-888 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**.

Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 29 августа 2005 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

**Классический технический анализ индекса РТС**

На прошлой неделе индекс РТС продолжил движение вверх к нашей долгосрочной технической цели 888 (см. ежемесячный обзор рынка за август, озаглавленный «Пока все хорошо») и закрылся на отметке 873, в

**Технический потенциал роста индекса РТС сократился до 1,7%**

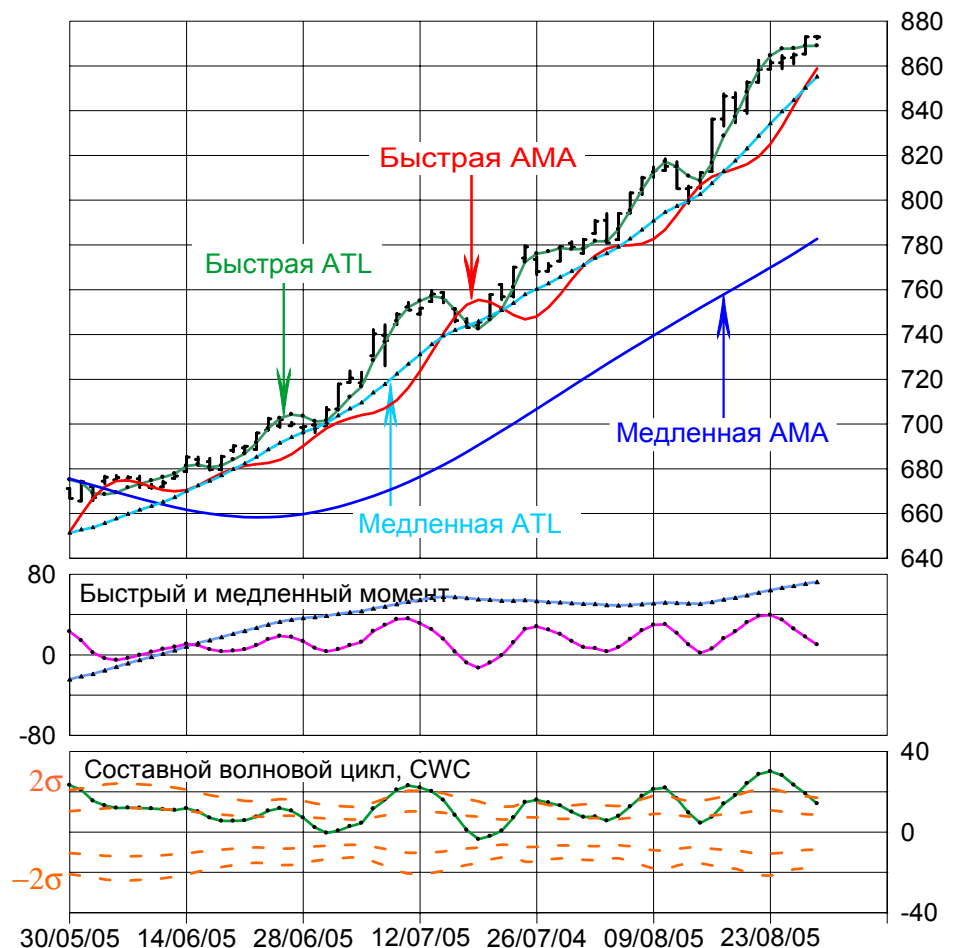
результате чего технический потенциал роста индекса РТС уменьшился до 1,7%.

Другими словами, что технический потенциал роста индекса РТС уже практически исчерпан, что предполагает начало глубокой технической коррекции в самое ближайшее время. На наш взгляд, приближающаяся коррекция способна привести к перелому господствующей восходящей тенденции на рынке. Другая надежная «медвежья» предпосылка – это большое расхождение между текущим значением индекса (873) и значением его 200-дневной скользящей средней (684).

До тех пор, пока коррекция не началась, ставить точные ориентиры внизу преждевременно. Однако мы полагаем, что эти цели будут лежать, во всяком случае, значительно ниже отметки 800. По этой причине, фиксация прибыли на текущих ценовых уровнях представляется нам разумной. Дополнительный аргумент в пользу фиксации прибыли – это то, что краткосрочный тренд на развивающихся рынках (индекс MSCI GEM) уже очень близок к нисходящему.

**Анализ краткосрочных тренда и циклов**

**Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 29 августа 2005 г.**



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

**Краткосрочный тренд на РТС по-прежнему 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 по-прежнему остается восходящим. Два других технических индикатора,

а именно: быстрая и медленная адаптивные скользящие среднее АМА продолжают двигаться вверх в тандеме с медленной адаптивной линией тренда АТЛ. Однако быстрая адаптивная линия тренда АТЛ уже прекратила свой рост и стала двигаться вбок. Как показано ниже, это обусловлено новой понижательной фазой краткосрочного рыночного цикла.

**Быстрый момент приближается к нулевому уровню**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 продолжает двигаться вверх, подтверждая присутствие восходящей тенденции на рынке. В то же время, индикатор быстрого момента сформировал свой локальный максимум на положительной территории, возобновил падение и уже приближается к принципиально важному нулевому уровню, что, безусловно, является медвежьим сигналом.

**Краткосрочный CWC начал фазу падения**

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 прошел свой локальный «ребень» в сильно перекупленной области и снова возобновил фазу падения. Это – еще один медвежий знак. Волатильность краткосрочного CWC начала понижаться.

**Основное сопротивление на РТС расположено вблизи отметки 888**

### Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 2 и 3. Основное сопротивление расположено вблизи отметки 888.

**Рынок приближается к крупной вершине, поэтому мы рекомендуем фиксировать прибыль на уровне 873-888**

### Потенциал роста и падения

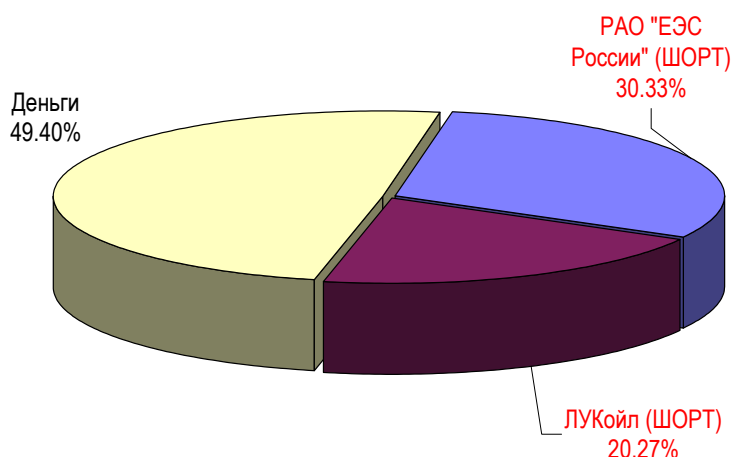
С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На прошлой неделе индекс РТС продолжил движение к нашей долгосрочной технической цели 888 (см. ежемесячный обзор рынка за август, озаглавленный «Пока все хорошо»), в результате чего технический потенциал роста индекса РТС уменьшился до 1,7%.
2. Расхождение между текущим значением индекса 873 и его значением его 200-дневной скользящей средней 684 по прежнему велико, а сам рынок – сильно перекуплен.
3. Техническая коррекция в сторону понижения, способная «поломать» восходящий тренд, уже не за горами.
4. Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ЗАКРЫВАТЬ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС в торговом коридоре 873-888 и **ФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ**.

## Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Структура модельного технического портфеля показана на Илл. 5.

**Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 29 августа 2005 года.**


Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 47.97% при изменении индекса ММВБ с начала года 39.77%.

**Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 29 августа 2005 г.**

Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. %	Года %
Газпром	КЭШ	-	-	-	106.39	0.00	649,400.00	649,400.00	64.94	38.94
Сибнефть	КЭШ	-	-	-	102.90	0.00	250,000.00	250,000.00	25.00	23.25
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	1267.00	2,400	3,040,800	1363.48	(231,552.00)	151,860.00	(79,692.00)	-7.97	63.68
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	26.36	0.00	255,124.00	255,124.00	25.51	28.46
Татнефть	КЭШ	-	-	-	67.30	0.00	83,000.00	83,000.00	8.30	64.15
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2020.00	0.00	958,950.00	958,950.00	95.90	34.04
РАО ЕЭС	ШОРТ	9.1000	500,000	4,550,000	9.0450	27,500.00	827,850.00	855,350.00	85.54	16.79
Мосэнерго	КЭШ	-	-	-	2.2550	0.00	60,000.00	60,000.00	6.00	-45.00
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	64.40	0.00	1,430,924.00	1,430,924.00	143.09	28.13
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	25455.0	0.00	333,500.00	333,500.00	33.35	83.00
<b>Портфель, всего</b>				<b>7,590,800</b>		<b>(204,052.00)</b>	<b>5,000,608.00</b>	<b>4,796,556.00</b>	<b>47.97</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>7,409,808</b>						
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>771.86</b>					<b>39.77</b>

Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля, выраженное в процентах; короткие позиции учитываются по абсолютной величине и не добавляют денег в портфель.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

**Илл. 7. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 29 августа 2005 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон 22.08 – 26.08.05			
		Краткоср.	Долгосроч.								
Газпром		Восходящий	Восходящий	R4		S1	104.84	7-дневная МА	OP	104.87	
		Замедляется		R3		S2	99.18	7-недельная МА	HI	106.60	
		Цикл в фазе		R2	107.76	Граница канала	S3	86.33	26-недельная МА	LO	103.21
		падения		R1	106.70	Максимум 29.08.05	S4	80.76	Линия тренда	CL	105.50
ЛУКОЙЛ	ПРОДАВАТЬ	Восходящий	Восходящий	R4		S1	1332.79	7-дневная МА	OP	1314.99	
		Цикл в фазе		R3		S2	1256.60	7-недельная МА	HI	1359.00	
		падения		R2	1375.33	161.8% FiboE	S3	1031.16	26-недельная МА	LO	1300.00
				R1	1365.80	Максимум 29.08.05	S4	994.14	Основной	CL	1356.50
Сибнефть		Нейтральный	Нейтральный	R4		S1	96.576	7-недельная МА	OP	106.000	
				R3	108.000	Максимум 05.07.05	S2	93.293	38.2% FiboR	HI	106.490
				R2	106.400	Линия тренда	S3	92.127	26-недельная МА	LO	100.500
				R1	103.507	7-дневная МА	S4	88.750	50.0% FiboR	CL	103.750
СургутНГ		Восходящий	Восходящий	R4		S1	25.151	7-дневная МА	OP	24.410	
				R3	28.450	Основной	S2	24.209	7-недельная МА	HI	26.120
				R2	27.969	161.8% FiboE	S3	23.442	38.2% FiboR	LO	24.011
				R1	26.514	Максимум 29.08.05	S4	21.626	26-недельная МА	CL	26.029
РАО «ЕЭС России»	ДЕРЖАТЬ ШОРТ	9.10 Нейтральный	Восходящий	R4		S1	9.047	7-дневная МА	OP	9.130	
		К понижению	Замедляется	R3	9.341	Граница клина	S2	9.033	7-недельная МА	HI	9.172
				R2	9.275	Максимум 03.08.05	S3	8.776	Линия тренда	LO	8.727
				R1	9.172	Линия тренда	S4	8.537	26-недельная МА	CL	9.055
Ростелеком		Восходящий	Нейтральный	R4		S1	64.00	7-дневная МА	OP	65.67	
		Замедляется		R3	66.19	Максимум 22.08.05	S2	63.14	7-недельная МА	HI	66.19
				R2	66.06	Линия тренда	S3	59.92	26-недельная МА	LO	61.64
				R1	64.49	61.8% FiboR	S4	59.50	Линия тренда	CL	64.50
ГМК Норильский Никель		Восходящий	Восходящий	R4	2173.12	Граница канала	S1	1993.07	7-недельная МА	OP	2035.64
		Замедляется		R3	2134.05	100% FiboE	S2	1844.47	38.2% FiboR	HI	2055.42
				R2	2062.61	Максимум 17.08.05	S3	1757.45	26-недельная МА	LO	2005.98
				R1	2024.71	7-дневная МА	S4	1686.91	Линия тренда	CL	2021.00
Сбербанк		Восходящий	Восходящий	R4		S1	25197.9	7-дневная МА	OP	24219.0	
		Замедляется		R3	30000.0	Основной	S2	23323.4	7-недельная МА	HI	25890.0
				R2	28370.0	161.8% FiboE	S3	20488.5	38.2% FiboR	LO	24060.0
				R1	25890.0	Максимум 24.08.05	S4	19525.1	26-недельная МА	CL	25101.0

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 (22-26 августа 2005 г.)**
**Илл. 1. Динамика наиболее ликвидных акций РТС**

Компания	Закр.	Пред.	Измен.	Объем \$/1000	С нач. года		Мср млн. \$	Расчетная цена		Потенциал роста		Рекомендация
	\$	\$	%		%	%		\$	\$	%	%	
Газпром	3,71	3,67	1,02	311.538	34,35	88.266,75		3,95		6,55	ПОКУПАТЬ	
ЛУКОЙЛ	47,65	46,00	3,59	42.418	57,00	39.147,49		45,24		-5,06	ДЕРЖАТЬ	
Сибнефть	3,65	3,70	-1,49	53.367	21,50	17.282,04		3,20		-12,21	ДЕРЖАТЬ	
Сургутнефтегаз	0,91	0,85	7,03	7.787	21,87	32.653,56		0,93		1,75	ПОКУПАТЬ	
ТНК	6,00	5,86	2,39	375	97,37	18.979,73		н/р		н/д	н/р	
Татнефть	2,31	2,28	1,32	405	60,98	5.032,78		2,09		-9,52	ДЕРЖАТЬ	
Юкос	0,61	0,598	2,42	393	-5,77	1.370,16	приостанов			н/д	приостанов	
Новатек	н/т	2.215,00	н/д	664	104,57	6.801,33		н/р		н/д	запрещено	
ЕЭС	0,32	0,32	-0,62	52.762	11,58	13.051,28		н/р		н/д	запрещено	
Мосэнерго	0,08	0,08	0,00	188	-49,15	2.120,08		н/р		н/д	запрещено	
Иркутскэнерго	н/т	0,24	н/д	39.227	17,03	1.631,10		н/р		н/д	запрещено	
Ленэнерго	н/т	Н/Т	н/д	0	12,25	765,27		н/р		н/д	запрещено	
Ростелеком	2,26	2,28	-0,88	10.675	23,50	1.646,85		2,07		-8,41	ДЕРЖАТЬ	
МГТС	15,95	15,80	0,95	38.595	32,92	1.273,28		19,80		24,14	ПОКУПАТЬ	
ЦентрТелеком	н/т	0,41	н/д	38.491	38,41	631,94		0,40		0,00	ДЕРЖАТЬ	
Сев-Зап Телеком	0,75	0,74	1,82	684	43,52	663,87		0,71		-5,77	ПРОДАВАТЬ	
Юж Телеком	н/т	0,098	н/д	38.517	32,12	289,85		0,08		-23,00	пересмотр	
Волга Телеком	4,00	3,95	1,27	850	24,61	983,95		4,20		5,00	ДЕРЖАТЬ	
Сибирьтелеком	0,06	0,064	-2,03	38.663	14,00	753,11		0,07		8,45	ДЕРЖАТЬ	
Уралсвязьинформ	0,04	0,038	-2,63	1.443	1,93	1.195,05		0,05		27,03	ПОКУПАТЬ	
Дальсвязь	1,75	1,95	-10,26	165	37,80	167,27		1,80		2,86	ДЕРЖАТЬ	
РБК	н/т	5,10	н/д	51	89,85	580,75		4,66		-7,72	ДЕРЖАТЬ	
Северсталь	8,50	8,58	-0,93	39.237	13,48	4.690,77		11,00		29,41	ПОКУПАТЬ	
Норильский Никель	71,00	71,30	-0,42	38.737	30,51	15.187,32		87,00		22,54	ПОКУПАТЬ	
ОМЗ	4,30	4,45	-3,37	0	31,90	152,01		4,50		4,65	ДЕРЖАТЬ	
АВТОВАЗ	24,20	24,12	0,33	38.418	-12,79	658,11		32,00		32,23	ПОКУПАТЬ	
Сбербанк	886,00	850,00	4,24	16.765	83,44	16.835,77		790,00		-10,84	ДЕРЖАТЬ	

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

**Илл. 2. 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	48,05	5,60	30.606	35,35	н/д	н/д	0	н/д	39,50	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	47,70	3,47	85.865	55,76	47,20	3,28	9.456	53,50	45,24	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	18,10	-1,63	18.043	19,67	17,70	-5,85	2.783	18,00	16,00	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	45,70	7,03	19.146	22,19	45,35	6,71	9.115	22,07	46,50	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	47,00	2,17	1.305	62,07	47,38	3,90	1.198	63,44	41,80	ДЕРЖАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	504	-17,33	2,35	-6,00	390	-32,86	приостанов	приостанов
ЕЭС	100 in 1	31,76	-0,44	14.529	11,83	н/т	н/д	0	14,60	н/д	запрещено
Мосэнерго	100 in 1	7,95	-3,05	0	-47,00	н/т	н/д	0	-45,33	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	50 in 1	н/т	н/д	849	19,34	н/т	н/д	4	15,35	н/д	запрещено
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	37,67	0,72	31.160	8,79	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	41,28	3,56	469	22,55	41,60	4,00	22.753	15,11	52,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,46	2,17	62	10,32	29,27	0,58	1.575	10,79	37,00	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	20,01	1,63	12.283	12,79	н/д	н/д	0	н/д	22,50	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	13,60	-0,73	2.952	15,25	13,70	-0,72	3.349	25,23	12,42	ДЕРЖАТЬ
МГТС	1 in 1	н/т	н/д	4	18,57	н/д	н/д	0	н/д	19,80	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	37,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/д	37,02	0,04	0	34,36	33,50	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	35,17	н/д	н/д	0	н/д	3,75	н/р
Волга Телеком	2 in 1	н/т	н/д	0	24,77	н/д	н/д	0	н/д	8,40	ДЕРЖАТЬ
Сибирь Телеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/д	49,75	1,53	0	10,07	57,60	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	н/т	н/д	357	6,06	н/д	н/д	0	н/д	9,40	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	41,40	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	21,00	0,00	4.070	н/д	4,47	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	15,15	4,48	3.949	н/д	н/д	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	71,50	-0,69	41.302	28,83	н/д	н/д	0	н/д	87,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	н/т	н/д	54	19,58	н/д	н/д	0	н/д	4,50	ДЕРЖАТЬ
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	28,40	-1,05	4.982	27,07	35,00	ПОКУПАТЬ
Евраз	1/3 in 1	15,40	-3,75	1.631	н/д	н/д	н/д	0	н/д	19,00	ПОКУПАТЬ
Сан Интербрю	1 in 1	н/т	н/д	10	105,46	н/д	н/д	0	н/д	приостанов	приостанов
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	17,11	-1,69	0	19,47	17,38	-1,81	1.016	21,45	17,30	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	16,60	-4,05	201	н/д	н/д	н/д	0	н/д	13,50	ПРОДАВАТЬ

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

**Цены на биржевые товары**
**Илл. 3. Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть \$/баррель	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	Металлы	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %
Брент, спот	66,38	66,36	0,0	32,3	Золото, \$/унция	437,70	1541700,00	-100,0	4,8
1-месяц	64,87	66,45	-2,4	29,3	Платина, \$/унция	894,50	915,50	-2,3	4,2
3-месяца	65,84	65,75	0,1	28,6	Никель, \$/тонна	14900,00	15570,00	-4,3	-13,1
Уралс	57,47	61,49	-6,5	25,6	Палладий, \$/унция	183,50	188,00	-2,4	-1,3

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

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

Кристофер Уифер  
Аниса Нагария  
Наталья Орлова  
Роман Филькин  
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.

### Торговые операции и продажи

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

Ринат Гайнуллин  
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин

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

Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

## Alfa Securities (Лондон)

Телефон/Факс

### Продажи

Адрес

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

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

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

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

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

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