

# Тенденции недели: 24-28 октября

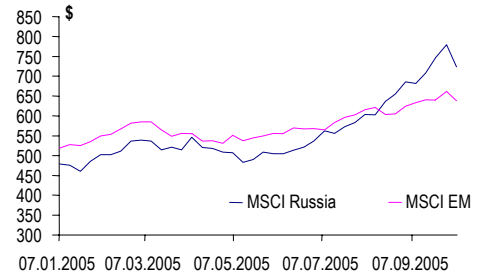
31 октября 2005 г.

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

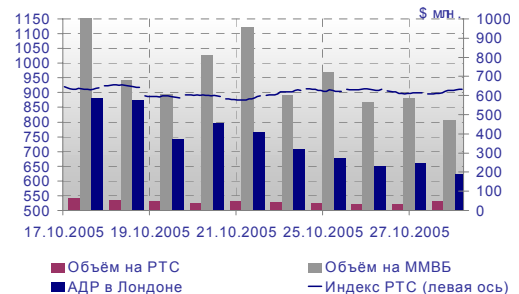
Москва

**На будущей неделе:**

31 октября	Индивидуальные расходы (США) Индивидуальные расходы (США) В Москве начнет работу V Всероссийская неделя нефти и газа
1 ноября	Заседание ФРС США по учетной ставке Продажи автомобилей (США) Продажи грузовых автомобилей (США) Расходы на строительство (США) Индекс деловой активности в производственном секторе Акционеры ТГК-1 рассмотрят вопросы теплоснабжения и присоединения к тепловым сетям "Ленэнерго" Акционеры ОАО "Генерирующая компания "Волжская" переизберут совет директоров
2 ноября	Crude Inventories (США)
3 ноября	Производительность — предварительно (США) Первичные обращения безработных (США) Заказы промышленных предприятий (США) Индекс деловой активности в сфере услуг (США)
4 ноября	Зарплата рабочих в промышленности и сфере услуг Уровень безработицы (США) В связи с праздником торги на ММВБ и фондовой бирже ММВБ, а также расчеты по их итогам проводиться не будут
8 ноября	Кассация начнет рассмотрение жалобы "Самаранефтегаза" на законность взыскания около 16 млрд руб. налогов Апелляция рассмотрит жалобу на законность решения собрания акционеров МНПЗ от 3 июня 2005 г.

**MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.**


Источники: PTC, Bloomberg

**Российский рынок акций**


Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

**Расстановка сил на рынке не изменилась**
**Ангелика Генкель к. э. н., (7 095) 785-9678**

Расстановка сил на отечественном рынке сильно не изменилась: количество и качество положительных и отрицательных моментов по-прежнему уравновешивают друг друга. Поэтому пятничный (31 октября) рост мы склонны оценивать с точки зрения спекулятивных стратегий. В то же время нельзя исключить позитивное воздействие внешнеэкономического фактора. Не исключено, что решение ФРС США 1 ноября о 0,25 п. п.-м повышении ставки спровоцирует среднесрочный спрос на российские акции.

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

В краткосрочном плане индекс РТС может «отскочить» до уровня 940, но затем на рынке с новой силой возобновится падение, поэтому не стоит питать иллюзий о завершении коррекции в сторону понижения.

Мы рассматриваем текущую фазу консолидации, как последнюю возможность с достоинством покинуть длинные позиции.

Мы рекомендуем нашим инвесторам: ПРОДАВАТЬ индекс РТС НА ОТСКОКЕ по 940 и выше с минимальной технической целью 850. *(подробнее см. на странице 7)*

**Индексы и валюты**

	Закр.	Измен.	С нач.
	\$	%	года
			%
<b>Россия</b>			
PTC	910,75	2,58	48,30
RTX	1.390,74	3,38	39,53
ММВБ	818,64	2,59	48,25
<b>Международные рынки</b>			
DJIA	10.402,77	1,84	-3,53
S&P 500	1.198,41	1,60	-1,12
NASDAQ Comp.	2.089,88	0,37	-3,93
FTSE 100	5.213,40	1,39	8,29
NIKKEI 225	13.346,54	1,11	18,43
Hang Seng	14.325,67	-0,33	0,67
ISE 100	31.038,52	-1,24	24,30
Bovespa	29.318,18	0,49	11,92
<b>Валютный курс, Руб./\$</b>			
ЦБР	28,4244	-0,50	2,43
СЭЛТ "завтра"	28,4230	-0,51	-3,48
<b>Валютный курс, \$/Евро</b>			
	1,21	0,96	-4,18

Источники: Bloomberg, Reuters

**Государственный долг**

	Государственный долг			
	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	107,63	109,19	-1,43	5,26
11.00 - 2018	145,13	152,00	-4,52	6,13
12.75 - 2028	180,44	187,44	-3,74	5,75

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.

## Расстановка сил на рынке не изменилась

В нашем предыдущем выпуске еженедельного обзора мы произвели разделение факторов рынка на две группы — способствующие снижению и оказывающие повышательное давление на цены акций при ценовом уровне 888 пунктов. В числе факторов, выделенных нами в группе важнейших — перспективы предстоящей либерализации акций «Газпрома», приватизации «Связьинвеста», официальное присвоение кредитного рейтинга РФ агентством Moody's, политика ФРС США в области учетной политики, рублевая ликвидность местных игроков и др. Мы указывали на то, что две указанные группы факторов уравнивают друг друга, однако, в случае реализации того или иного из них, маятник рынка может качнуться в ту или иную сторону. Сегодня средний уровень цен рынка находится уже у отметки 929 пунктов по шкале РТС, что означает более чем 3%-ный прирост по сравнению с уровнем закрытия прошлой недели.

Что же изменилось на рынке за истекшие пять дней? И насколько правомерно говорить о том, что возобновившийся рост будет носить более чем краткосрочный характер? Прежде всего, необходимо отметить, что часть перечисленных рыночных факторов активизировалась.

Первое (*позитивно для рынка*) — обнародование имени преемника Алана Гринспена на посту главы ФРС США прояснило будущую политику ведомства в области «процентного» регулирования. Номинантом на позицию «Гринспена» стал председатель экономического совета при президенте США Бен Бернанке. Экономист известен тем, что считает наиболее опасной для экономики США дефляцию, занимает более мягкую позицию в борьбе с инфляцией и, соответственно, менее агрессивную в плане повышения процентных ставок. Перспективы снижения волатильности на долговом и фондовом финансовых рынках, которые обещает политика Бернанке, были позитивно оценены фондовыми рынками: подавляющее большинство развитых рынков акций завершили неделю ростом (в пределах 2%), а развивающиеся — приостановили снижение (в среднем — 0%-ное изменение).

Второе (*негативно для рынка*) — по требованию Совета безопасности приватизация госхолдинга «Связьинвест» приостановлена. Ведомство настаивает на изменениях в отраслевом законодательстве, защищающих интересы силовых структур. Де-факто это означает торможение приватизации «Связьинвеста». Реакцией рынка телекоммуникационных акций на эту новость стало снижение, до -5 — -6% в «заинтересованных» бумагах.

Третье (*позитивно для рынка*) — международное рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг России по обязательствам в иностранной и национальной валюте на одну ступень — до Ваа2 с Ваа3. Прогноз рейтинга остается стабильным. Кроме того, девяти российским банкам более высокого кредитного рейтинга (рейтинги двух из них — Сбербанк и ВТБ агентство оценило на три ступени выше суверенного рейтинга — на уровне А2). Свое решение агентство сопроводило комментариями, не оказавшими на участников рынка сколько-нибудь сильного впечатления. Но, как мы и прогнозировали, 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.

Четвертое (*негативно для рынка*) — произошло ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью. В течение всего рассматриваемого периода уровень кредитов «овернайт» находился вблизи отметки 7% годовых. Эффект от оттока капитала еще более усилился фактором конца месяца, который характеризуется ростом процентных ставок из-за проведения налоговых платежей, а также крупными размещениями на первичном рынке облигаций. Только в четверг состоялось два крупных размещения — на 10 млрд. руб. ОБР второго выпуска и облигаций ВТБ на 15 млрд. руб. Однако, остатки на корсчетах коммерческих банков в ЦБ РФ к 31 октября снизились почти на 80 млрд. руб. — до 239 млрд. руб.

Пятое (*позитивно для рынка*) — депутат В. Язев, отстаивающий в Госдуме интересы «Газпрома» (+1%) 28 октября внес в парламент поправки к закону о газоснабжении, которые отменяют квоту на покупку акций «Газпрома» для иностранцев. Участники рынка надеются, что принятие поправок не займет много времени и либерализация состоится в запланированные сроки до конца 2005 г.

Шестое (*негативно для рынка*) — 28 октября Совет директоров РАО «ЕЭС России» принял решение о снятии моратория на продажу профильных активов. А также решение о том, что деньги, вырученные от данной продажи, целиком будут направлены на инвестиционные проекты РАО «ЕЭС России», а не на выплату дивидендов или выкуп акций, как требовали миноритарные акционеры. Данное решение уменьшает инвестиционную привлекательность акций компании, которые по итогам недели выглядели хуже рынка (-0,5%). Кроме того, подтверждается снижение

стратегического интереса к акциям «ЕЭС России»: НРК официально подтвердила продажу 3% акций ПАО «ЕЭС России» на открытом рынке в октябре.

Как видно, расстановка сил на отечественном рынке сильно не изменилась: количество и качество положительных и отрицательных моментов по-прежнему уравновешивают друг друга. Поэтому пятничный рост мы склонны оценивать с точки зрения спекулятивных стратегий. На это указывают в том числе невысокие торговые обороты рынка в пятницу и первую половину дня в понедельник (31 октября), а также сосредоточение операций в секторе акций первого эшелона при минимальной активности в секторе менее ликвидных бумаг.

В то же на текущей неделе нельзя исключить позитивное воздействие внешнеэкономического фактора. Все больше признаков того, что ФРС США на завтрашнем заседании повысит процентную ставку на 0,25 п. п. И это будет расценено как позитивная новость. Не исключено, что она спровоцирует среднесрочный спрос, с минимальным горизонтом до декабря 2005 г. (до очередного заседания FOMC). В таком случае текущий рост можно будет рассматривать как трамплин к более высокому ценовому уровню рынка. Но и тогда вряд ли можно говорить о восстановлении цен до исторических максимумов. Повторим наш тезис о том, что восстановление цен до уровня в 1050 пунктов по индексу РТС и выше можно обсуждать лишь в более долгосрочном контексте, например, в период традиционного рождественского ралли.

## Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

### Денежный рынок

- Усиление оттока капитала не могло не повлиять на стоимость свободных рублевых ресурсов. Ситуацию еще более усугубил фактор конца месяца, который характеризуется ростом процентных ставок из-за проведения налоговых платежей предприятиями и организациями. Падение цен финансовых активов во второй половине месяца оказало негативное воздействие на конъюнктуру денежного рынка. Иностранцы фиксируют полученную прибыль и репатрируют ее, предъявляя спрос на иностранную валюту. Российские коммерческие банки, использующие краткосрочное финансирование на международном рынке, к концу календарного года традиционно начинают погашать займы, увеличивая отток капитала из страны. О наличии процесса можно судить по динамике золотовалютных резервов ЦБ РФ, которые последние две (отчетные) недели сократились на 200 млн долл. В течение всего рассматриваемого периода уровень кредитов овернайт находился вблизи отметки 7% годовых. На этом фоне возрос спрос участников рынка на заемные средства ЦБ РФ: в рамках операций РЕПО монетарные власти предоставляли банкам в среднем около 30 млрд руб./день. При этом впервые с июня 2005 г ломбардный аукцион был признан состоявшимся — операторы заняли деньги на неделю под ставку 7,4% годовых в рублях. На будущей неделе мы ожидаем снижения уровня ставок МБК до отметки 2-3% годовых.

### Валютный рынок

- На фоне небольшого укрепления курса евро на международном рынке и невысоких торговых оборотов подорожал российский рубль. Участников рынка увеличили спрос на иностранную валюту, который удовлетворялся за счет предложения со стороны ЦБ РФ. Однако, у нас не вызывает сомнений то, что монетарные власти удерживают ситуацию под контролем. Об этом свидетельствует и невысокая премия, закладываемой в котировки беспоставочных форвардных контрактов на курс рубля по отношению к доллару (в данный момент она составляет около 0.3-0.5% для годичных контрактов). На будущей неделе курс рубля будет колебаться в пределах 10 коп.

### Внешние долговые обязательства

- Спред суверенных еврооблигаций относительно US Treasuries в конце октября стабилизировался на уровне 120-125 б.п. (для бумаг Россия-30). При этом обороты на вторичном рынке заметно снизились. Тем не менее, в номинальном выражении снижение цен продолжилось. Причиной для этого стало падение котировок Казначейских обязательств США. Последние падали на фоне роста неопределенности в отношении дальнейшей политики ФРС США в области процентных ставок. В условиях неопределенности многие операторы стараются занимать оборонительные позиции, что помимо всего прочего сокращает спрос на длинные облигации и приводит к снижению их котировок. Именно эта тенденция и наблюдалась на американском рынке на прошлой неделе, что в свою очередь привело к падению цен на всех рынках категории emerging markets. Из внутрироссийских событий отметим решение агентства Moody's повысить рейтинги по еврооблигациям Сбербанка и ВТБ до уровня A2, что на три ступени выше суверенного уровня, присвоенного на также на прошлой неделе. Формальным основанием для подобного «отрыва» стало повышение потолка по рейтингам депозитов в иностранной валюте для банков в РФ. Вплоть до заседания ФРС мы не ожидаем никаких существенных перемен на рынке еврооблигаций. В дальнейшем же обстановка здесь будет напрямую зависеть от реакции Казначейских обязательств США на решение ФРС.

### Корпоративные облигации

- Торги на рынке рублевых облигаций на прошлой неделе проходили малоактивно. Большинство операторов ожидало крупного размещения облигаций ВТБ (15 млрд руб) и не предпринимало никаких активных действий. Еще одним фактором, который оказал отрицательное воздействие на активность операторов стало повышение уровня ставок МБК до отметки 7% годовых (см. выше). К тому же падение цен суверенных еврооблигаций вызывало опасения операторов в отношении действий иностранных инвесторов на рынке российских ценных бумаг в целом. Торги оживились только во второй половине недели после размещения бумаг ВТБ, которое прошло с «переподпиской». Котировки же по итогам недели немного выросли. На будущей неделе мы ожидаем умеренного роста котировок рублевых облигаций, обусловленного снижением ставок на рынке МБК.

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

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Макроэкономика</b>		
24 октября	Российское правительство оглашает список стратегических ресурсов. В список вошли два нефтяных месторождения в Тиман-Печорском регионе в Восточной Сибири, названные в честь Титова и Требса, крупное месторождение газа Чайядинское, самое богатое в России месторождение золота Сухой Лог, а также месторождение меди Удокан.	
25 октября	Moody's повысило рейтинги России на одну ступень – до Baa2, прогноз стабильный. Агентством были повышены до уровня Baa2 рейтинги российских облигаций, номинированных в рублях и иностранной валюте, рейтинги 5-7-го траншей облигаций Минфина России, потолок для банковских депозитов в иностранной валюте.	
26 октября	Международное рейтинговое агентство Moody's повысило долгосрочные рейтинги ОАО АК Транснефть и ОАО Газпром до Baa2 с Baa3. Прогноз рейтингов - стабильный. Кроме того, Moody's повысило долгосрочный рейтинг Транснефти по обязательствам в национальной валюте до A2 с Baa1.	
27 октября	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 21 октября 2005 года составлял 162,7 млрд. долларов США и по сравнению с 14 октября 2005 года не изменился — ЦБР.	
28 октября	С 1 декабря будет действовать вывозная пошлина на нефть на уровне октября (\$179/т)	
<b>Нефть</b>		
<b>ЛУКОЙЛ (+2,26%)*</b>		
26 октября	Канадский суд дает CNPC зеленый свет на приобретение ПетроКазахстан	Мы считаем постановление суда позитивным с точки зрения коммерческих интересов ЛУКОЙЛА. Выкуп РКЗ был бы дорогостоящим вложением
27 октября	Президент ЛУКОЙЛ Вагит Алекперов объявил о намерении компании в ближайшем будущем построить в Казахстане совместно с правительством этой страны крупный завод по переработке природного газа и производству химической продукции.	Мы считаем эту новость позитивной, поскольку она находится в русле общих планов компании по наращиванию мощностей переработки углеводородного сырья.
28 октября	Китайская компания известила Nelson Resources – компанию с листингом в Лондоне, имеющую базу активов в Казахстане – о своем намерении предъявить преимущественные права на основе совместного соглашения на разработку месторождения Северные Бузачи, чтобы получить принадлежащие Nelson 50% месторождения.	Этот шаг CNPC следует за приобретением контрольного пакета (более 65%) Nelson ЛУКОЙЛОМ. Nelson заявляет, что это соглашение не предполагает никаких преимущественных прав.
<b>Газпром (+1,08%)*</b>		
26 октября	Совет директоров Газпрома теперь получил подтверждение того, что компания заплатила справедливую цену за Сибнефть. В опубликованном пресс-релизе Газпром объявил о получении от Deutsche Bank экспертного заключения по оценке сделки. Банк пришел к выводу, что \$13,1 млрд, выплаченные Газпромом за 72,7% Сибнефти, является справедливой ценой.	Оценка Deutsche bank появилась после серьезной критики сделки со стороны министра экономического развития и торговли, а также члена совета директоров Газпрома Германа Грефа.
27 октября	Правительство стало еще на шаг ближе к либерализации внутреннего рынка акций Газпрома.	Это хорошая новость для Газпрома.
<b>Телекоммуникации</b>		
<b>РБК (+0,00%)</b>		
26 октября	РБК наконец объявила о приобретении двух IT компаний (Компьютер (производство и системная интеграция информационно-технологического оборудования) и АСКО-ТБС)	Мы рассматриваем эти давно ожидаемые приобретения как нейтральные для котировок акций РБК, поскольку они очень давно ожидалась после второго размещения ее акций на рынке в июле 2004 г., и сохраняем по ним нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ при расчетной цене \$4,67.
<b>Связьинвест</b>		
27 октября	Президент АФК «Система» Владимир Евтушенков выразил сомнение в том, что приватизация Связьинвеста состоится до конца 2006 г.	Заявление Евтушенкова, с нашей точки зрения, может рассматриваться как подтверждение того, что приватизация Связьинвеста может быть отложена до 2007 г., а это предвыборный год.
<b>Система (+0,51%)**</b>		
25 октября	Московский арбитражный суд поддержал АСВТ, постановив, что перерегистрация его юридической формы недействительна, нейтральную как для «Системы», так и для МТС. Мы поскольку была проведена одним из акционеров компании, а не самой сомневаемся, что «Система» может потерять контрольный пакет. Напомним, что АСВТ владеет 50% ВАСТ, который в свою очередь владеет 3% МТС (что предполагает потенциальное право произвести дополнительные выплаты, чтобы уладить спор. АСВТ на 1,5% МТС).	
<b>Уралсвязьинформ (-3,14%)*</b>		
24 октября	Уралсвязьинформ опубликовал финансовые результаты за 1П05 по МСФО, которые демонстрируют ряд разочаровывающих тенденций.	Мы полагаем, что они должны быть нейтральными для котировок акций компании, поскольку основной фактор их динамики – это не финансовые результаты, а ожидания приватизации Связьинвеста.

**Металлургия**
**Криворожсталь**

24 октября	Mittal Steel приобрела 93% акций Криворожстали за UAH24,2 млрд (\$4,8 млрд):	Результаты аукциона по Криворожстали позитивны для всей сталелитейной промышленности, т.к. задан новый ориентир оценки стоимости отраслевых активов, в т.ч. сталелитейных компаний в странах СНГ.
------------	--	---

**Вимм-Билль-Данн (+0,00%)\***

24 октября	Совет директоров Вимм-Билль-Данн утвердил на своем заседании. Сумма в \$105 млн как раз покрывает часть капитальных один выпуск пятилетних рублевых облигаций на сумму 3 млрд руб. затрат и рефинансирование имеющейся задолженности. (\$105 млн). Полученные средства будут направлены на рефинансирование текущей задолженности Вимм-Билль-Данн и его будущих капиталовложений.
------------	---

**Пятерочка (+4,65%)\*\***

27 октября	Pyaterochka Holding NV объявила свои операционные данные за 9 месяцев 2005 г. Компания увеличила общее число магазинов своей торговой сети на 46%, доведя его до 645, при этом 349 точек содержащийся в нашей DCF-модели (открытие 99 новых супермаркетов и на этой основе повышение продаж Пятерочки в течение 2005 г. на 46%, до \$1,6 млрд).
------------	---

**Аптеки 36,6 (+3,75%)\***

26 октября	Паевой фонд «Коммерческая недвижимость» (под управлением «Тройка Диалог») и Аптечная сеть 36,6 объявили о завершении сделки купли-продажи одного из объектов недвижимости, принадлежащего аптечной сети и расположенного на Страстном бульваре.
------------	---

**Банковский сектор**
**Сбербанк (+2,16%)**

27 октября	Согласно результатам по РСБУ, прибыль Сбербанка за 9M05 составила \$1,7 млрд.	Мы полагаем, что это хороший результат, и ожидаем, что чистая прибыль за весь этот год составит \$2 млрд. Прогноз чистой прибыли по МСБУ более скромный и составляет всего лишь \$1,3 млрд.
------------	---	---

\* - 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: консолидация накануне "обвала"?**

**Илл. 2. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 24 октября 2005 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления				Уровень поддержки		Диапазон:														
		Краткосрочный	Долгосрочный	C4	C3	C2	C1	П1	П2	П3	П4	OP	HI	LO	CL									
РТС	ПРОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 850	940	Нисходящий Цикл в фазе роста	Восходящий Замедляется	963.11	941.96	935.28	915.56	50,0% FiboR	38,2% FiboR	7-недельная MA	Максимум 21.10.05	841.96	810.78	792.22	729,39	50,0% FiboR	26-недельная MA	61,8 FiboR	Линия тренда	887.74	915.56	886.81	910.75

Источник: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на РТС остается нисходящим, в то время как краткосрочный цикл – в фазе роста, что указывает на консолидацию на рынке.
- В краткосрочном плане индекс РТС может «отскочить» до уровня 940, но затем на рынке с новой силой возобновится падение, поэтому не стоит питать иллюзий о завершении коррекции в сторону понижения.
- Мы рассматриваем текущую фазу консолидации, как последнюю возможность с достоинством покинуть длинные позиции, особенно в акциях «второго эшелона», и открыть новые короткие позиции.
- Мы рекомендуем нашим инвесторам: **ПРОДАВАТЬ** индекс РТС НА ОТСКОКЕ по 940 и выше с минимальной технической целью 850.

**Илл. 3. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 31 октября 2005 г.**



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

**Классический технический анализ индекса РТС**

**Индекс РТС может на время «отскочить» до 940, но продажи должны обязательно возобновиться**

Прошедшая неделя не внесла никаких изменений в характеристику краткосрочного тренда на РТС: он по-прежнему остается нисходящим. Означает ли это полную победу «медведей» над «быками»? Мы думаем,

что это не совсем так, так как влияние истинных «медведей» на этот процесс минимально. На наш взгляд, на рыночной арене появились новые участники рынка, которых можно условно назвать «быкомедведями» (по аналогии с овцебыками). Быкомедведь – это бывший «бык», сменивший рыночную ориентацию и ставший «медведем». Однако в отличие от нормального добродушного мишки, который шортит с целью откупить немного ниже, быкомедведь продает методично, не особенно обращая внимания на уровни. Ведь он закрывает большие долгосрочные длинные позиции, которые все еще приносят ему неплохую прибыль. По мере понижения индекса РТС популяция быкомедведей будет расти в геометрической прогрессии.

Текущая консолидация на рынке обусловлена исключительно растущей фазой краткосрочного цикла на фоне новой нисходящей тенденции. Как только цикл возобновит падение в тандеме с трендов, продавцы вернуться на рынок и продадут его, по крайней мере, до отметки 850 по шкале РТС.

**Анализ краткосрочных тренда и циклов**

**Илл. 4. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 31 октября 2005 г.**



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

**Краткосрочный тренд на РТС остается нисходящим**

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 4 продолжает понижаться, находясь ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС по-прежнему остается нисходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) сформировала свое локальное «дно» и в настоящий момент растет, отражая факт консолидации на рынке.

**Медленный момент  
продолжает  
понижаться на  
отрицательной  
территории**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 4 продолжает понижаться на отрицательной территории. Однако темп его понижения замедлился, что указывает на завершение фазы ускорения новой нисходящей тенденции. Мы полагаем, что вскоре медленный момент сформирует «плато», что будет указывать на нисходящий тренд, имеющий постоянную скорость. В то же время, индикатор быстрого момента продолжил рост и уже достиг положительной территории, что, как мы и ожидали, привело к «отскоку» на рынке.

**Краткосрочный CWC  
продолжает рост  
против тренда,  
отражая фазу  
консолидации на рынке**

Сформировав свою локальную «впадину» в сильно перепроданной области вблизи уровня минус «два сигма», краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 4 продолжает расти в направлении, противоположном господствующему нисходящему тренду. Мы полагаем, что это и есть основная причина происходящего «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. 2 и 3. 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  
ПРОДАВАТЬ индекс  
РТС на отскоке**

1. Краткосрочный тренд на РТС остается нисходящим, в то время как краткосрочный цикл – в фазе роста, что указывает на консолидацию на рынке.
2. В краткосрочном плане индекс РТС может «отскочить» до уровня 940, но затем на рынке с новой силой возобновится падение, поэтому не стоит питать иллюзий о завершении коррекции в сторону понижения.
3. Мы рассматриваем текущую фазу консолидации, как последнюю возможность с достоинством покинуть длинные позиции, особенно в акциях «второго эшелона», и открыть новые короткие позиции.
4. Мы рекомендуем нашим инвесторам: ПРОДАВАТЬ индекс РТС НА ОТСКОКЕ по 940 и выше с минимальной технической целью 850.

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

### Новая торговая идея

**28 октября 2005 г. мы временно закрыли нашу КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ЛУКОЙла по 1466 рублей за штуку и ВЗЯЛИ ПРИБЫЛЬ в размере 33 рублей на одну акцию.**

#### ЛУКОЙЛ

#### ЗАКРЫВАТЬ ШОРТЫ

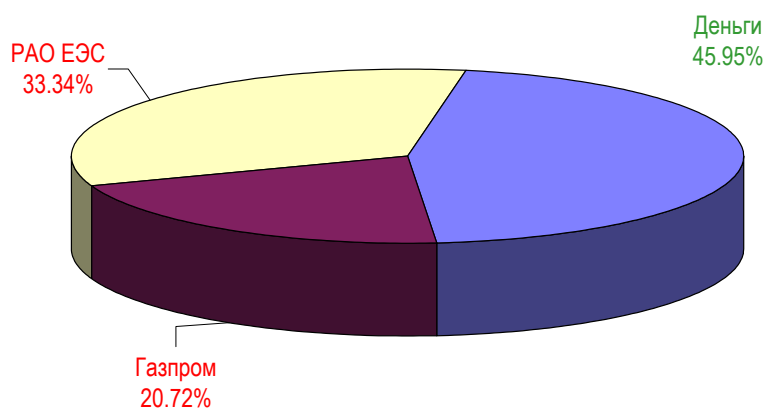
28 октября 2005 г. акция ЛУКОЙла открылась с большим ценовым пробелом вниз. Однако затем это «окно» стало быстро заполняться, а затем закрылось полностью. Независимо от того, чем это заполнение

было вызвано, с позиции технического анализа – это плохой знак для игроков на понижение.

По этой причине мы временно ОТКУПИЛИ 5,000 акций ЛУКойла по 1466 рублей и ВЗЯЛИ ПРИБАЛЬ в размере 165,000 рублей. Мы рекомендуем ВРЕМЕННО ЛИКВИДИРОВАТЬ КОРОТКИЕ позиции в ЛУКойле с намерением восстановить их по более высокой цене.

После указанной выше сделки мы исключили акции ЛУКойла нашего модельного технического портфеля. Обновленная структура портфеля показана на Илл. 5.

**Илл. 5. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 31 октября 2005 года.**



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля содержится в Илл. 6. Текущая доходность нашего модельного портфеля равна 111.16% при изменении индекса ММВБ с начала года 48.45%. Таким образом, в настоящее время доходность нашего модельного технического портфеля более чем в 2 раза опережает рост индекса ММВБ с начала года.

**Илл. 6. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 31 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	ШОРТ	145.00	30,000	4,350,000	141.40	108,000.00	833,600.00	941,600.00	94.16	84.67
Сибнефть	КЭШ	-	-	-	101.60	0.00	250,000.00	250,000.00	25.00	21.69
ЛУКойл	КЭШ	-	-	-	1515.00	0.00	523,485.00	523,485.00	52.35	81.87
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	25.96	0.00	1,172,124.00	1,172,124.00	117.21	26.52
Татнефть	КЭШ	-	-	-	87.90	0.00	1,157,500.00	1,157,500.00	115.75	114.39
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2020.22	0.00	1,694,950.00	1,694,950.00	169.50	34.06
РАО ЕЭС	ШОРТ	10.0000	700,000	7,000,000	9.9850	10,500.00	2,485,950.00	2,496,450.00	249.65	28.92
Мосэнерго	КЭШ	-	-	-	3.5610	0.00	110,000.00	110,000.00	11.00	-13.15
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	58.90	0.00	2,230,924.00	2,230,924.00	223.09	17.19
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	24600.1	0.00	539,200.00	539,200.00	53.92	76.85
<b>Портфель, всего</b>				<b>11,350,000</b>		<b>118,500.00</b>	<b>10,997,733.00</b>	<b>11,116,233.00</b>	<b>111.16</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>9,647,733</b>						
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>819.75</b>					<b>48.45</b>

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

**Илл. 7. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 31 октября 2005 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления				Уровень поддержки		Диапазон 24.10 – 28.09.05				
		Краткоср.	Долгосроч.	R4	R3	R2	R1	S1	S2	S3	S4	OP	HI	LO
Газпром	ПРОДАВАТЬ	Нисходящий	Восходящий	R4	152.98	Максимум 04.10.05	S1	140.80	7-недельная MA	OP	138.00			
			Замедляется	R3	145.42	61.8% FiboR	S2	122.33	38.2% FiboR	HI	145.40			
				R2	143.13	Линия тренда	S3	112.86	50.0% FiboR	LO	136.44			
				R1	142.64	28-дневная MA	S4	106.06	26-недельная MA	CL	139.00			
ЛУКОЙЛ		Нисходящий	Восходящий	R4	1597.00	50.0% FiboR	S1	1328.49	50.0% FiboR	OP	1478.00			
			Замедляется	R3	1555.61	38.2% FiboR	S2	1254.78	26-недельная MA	HI	1562.00			
				R2	1541.06	7-недельная MA	S3	1223.12	61.8% FiboR	LO	1433.00			
				R1	1537.08	Линия тренда	S4	1061.34	Линия тренда	CL	1506.00			
Сибнефть		Нейтральный	Нейтральный	R4	118.000	Максимум 27.09.05	S1	98.787	7-недельная MA	OP	94.500			
				R3	111.277	75.0% FiboR	S2	94.753	26-недельная MA	HI	103.890			
				R2	107.288	61.8% FiboR	S3	90.227	Линия тренда	LO	94.100			
				R1	104.555	50.0% FiboR	S4	89.864	Основной	CL	102.500			
СургутНГ		Нисходящий	Восходящий	R4	29.144	61.8% FiboR	S1	24.200	Минимум 21.10.05	OP	25.050			
			Замедляется	R3	28.200	50.0% FiboR	S2	24.035	26-недельная MA	HI	26.489			
				R2	27.430	7-недельная MA	S3	23.717	61.8% FiboR	LO	24.821			
				R1	27.256	38.2% FiboR	S4	21.905	75.0% FiboR	CL	25.885			
РАО «ЕЭС России»	ПРОДАВАТЬ	Нисходящий	Нейтральный	R4	11.025	50.0% FiboR	S1	9.642	50.0% FiboR	OP	10.210			
				R3	10.705	38.2% FiboR	S2	9.326	26-недельная MA	HI	10.600			
				R2	10.521	7-недельная MA	S3	8.995	61.8% FiboR	LO	9.800			
				R1	10.128	7-дневная MA	S4	8.604	Линия тренда	CL	10.081			
Ростелеком		Нисходящий	Нейтральный К понижению	R4	63.90	7-недельная MA	S1	57.28	61.8% FiboR	OP	62.00			
				R3	62.18	26-недельная MA	S2	54.45	Линия тренда	HI	63.95			
				R2	61.04	Линия тренда	S3	53.34	75.0% FiboR	LO	57.61			
				R1	60.21	7-дневная MA	S4	45.88	Основной	CL	58.89			
ГМК Норильский Никель		Нисходящий	Нейтральный К понижению	R4	2189.04	61.8% FiboR	S1	1914.71	26-недельная MA	OP	1967.80			
				R3	2131.94	50.0% FiboR	S2	1782.94	50.0% FiboR	HI	2059.90			
				R2	2081.33	7-недельная MA	S3	1643.48	61.8% FiboR	LO	1963.00			
				R1	2074.84	38.2% FiboR	S4	1487.47	75.0% FiboR	CL	2016.00			
Сбербанк		Нисходящий	Нейтральный	R4	26086.6	61.8% FiboR	S1	23347.0	Минимум 21.10.05	OP	23910.0			
				R3	25563.5	50.0% FiboR	S2	22590.0	50.0% FiboR	HI	24800.0			
				R2	25355.7	7-недельная MA	S3	22366.0	26-недельная MA	LO	23401.0			
				R1	25040.4	38.2% FiboR	S4	21365.2	61.8% FiboR	CL	24525.0			

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 (24-28 октября 2005 г.)**
**Илл.8. Динамика наиболее ликвидных акций**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	4,88	1,08	589.324	76,9	н/д	н/т	0	н/д	115.934	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	52,87	2,26	77.868	74,2	51,9	0,26	н/т	77,1	43.436	49,27	-6,8	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	3,60	5,88	2.290	20,0	3,6	8,89	29.938	23,1	17.069	3,27	-9,2	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	0,91	3,64	5.487	21,3	0,9	3,66	170.614	26,5	32.511	0,96	5,5	ДЕРЖАТЬ
ТНК	6,10	-2,40	338	100,7	н/д	н/т	0	н/д	19.296	н/р	н/д	н/р
Татнефть	3,05	6,64	2.911	112,5	3,1	6,59	28.682	113,1	6.645	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	1,13	20,97	819	73,1	1,13	16,81	16.586	67,9	2.517	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	2.135,00	6,48	426	95,0	2.040,5	0,50	141	92,5	6.483	н/р	н/д	запрещено
ЕЭС	0,356	-0,14	28.019	24,9	0,36	-0,44	752.711	30,4	14.611	н/р	н/д	запрещено
Мосэнерго	0,11	0,00	0	-25,4	0,1	7,44	8.081	-12,5	3.109	н/р	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	0,34	4,69	101	60,7	0,4	5,73	1.236	74,4	1.597	н/р	н/д	запрещено
Ленэнерго	0,588	0,00	0	-33,9	1,1	0,50	3	235,3	450	н/р	н/д	запрещено
ОГК-5	0,07	0,00	0	18,2	н/д	н/т	0	н/д	1.911	н/р	н/д	запрещено
МТС	7,00	1,45	23.831	-8,4	н/д	н/т	0	-8,4	13.953	9,60	37,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	2,08	-4,82	9.899	13,4	2,1	-4,51	95.952	17,1	1.512	2,07	-0,2	ПРОДАВАТЬ
МГТС	17,25	11,29	221	43,8	17,2	10,66	156	45,5	1.377	19,80	14,8	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,39	-5,52	78	33,2	н/т	н/т	0	н/т	608	0,41	6,5	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	0,685	-4,86	318	30,5	н/т	н/т	0	н/т	604	0,71	3,6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,11	-0,46	161	45,1	0,1	-9,35	1.797	10,9	318	0,08	-30,2	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,600	-4,00	997	12,1	3,6	-4,79	6.688	-1,9	886	4,43	23,1	ДЕРЖАТЬ
Сибирь Телеком	0,063	-5,30	788	13,6	0,06	-6,37	946	16,0	751	0,07	8,8	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,034	-3,14	578	-6,6	0,035	-2,67	13.523	-2,7	1.095	0,05	38,6	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,050	0,00	0	61,4	2,069	-1,53	35	96,1	196	1,80	-12,2	ДЕРЖАТЬ
РБК	5,35	0,00	0	101,1	5,42	1,16	1.912	105,8	615	4,66	-12,9	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	8,79	6,55	2.243	17,4	н/т	н/т	0	н/т	4.851	10,50	19,5	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	71,00	3,35	7.261	30,5	70,9	2,77	144.533	33,3	14.300	87,00	22,5	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	5,20	-1,89	296	59,5	5,2	1,78	42	20,3	184	4,80	-7,7	ДЕРЖАТЬ
АВТОВАЗ	24,20	0,00	0	-12,8	25,9	9,53	4.297	-5,1	658	32,60	34,7	ПОКУПАТЬ
Сбербанк	853,00	2,16	5.503	76,6	863,8	3,58	60.937	76,1	16.209	1.170,00	37,2	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	16,80	0,00	0	0,6	17,2	0,51	60	0,6	739	22,50	33,9	ПОКУПАТЬ

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

**Илл.9. Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,52	4,04	233	66,1	н/д	н/т	0	н/д	537	н/р	н/д	запрещено
Башкирнефтепродукт	9,40	2,17	0	56,7	н/д	н/т	н/т	н/д	128	17,00	80,9	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	42,85	0,00	0	125,5	42,9	5,47	276	130,9	4.262	пересмотр	н/д	пересмотр
РИТЭК	6,02	1,18	60	54,4	5,9	-0,58	205	55,2	600	пересмотр	н/д	пересмотр
Башнефть	10,45	-0,48	10	124,7	н/д	н/т	0	н/д	1.778	пересмотр	н/д	пересмотр
Оренбургнефть	48,00	0,00	0	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	592,8	8,09	5	13,6	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	2,50	0,00	0	257,1	н/д	н/т	0	н/д	688	5,26	110,4	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,45	0,00	0	262,5	н/д	н/т	0	н/д	790	3,13	115,9	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	2,70	0,00	0	350,0	н/д	н/т	0	н/д	264	4,89	81,1	ПОКУПАТЬ
Новойл	0,90	0,00	0	200,0	н/д	н/т	0	н/д	715	1,28	42,2	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	40,00	0,00	120	77,8	38,9	-0,23	3.453	79,1	3.341	н/р	н/д	н/р
Сахалинморнефтегаз	12,70	17,92	78	122,8	12,8	16,64	3.195	141,1	775	н/р	н/д	н/р
СУАЛ	0,90	-2,17	96	28,6	н/д	н/т	0	н/д	2.289	1,00	11,1	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	н/т	н/т	0	н/д	158,3	0,50	176	34,2	н/д	160,00	н/д	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,65	1,23	1.710	66,7	н/д	н/т	0	н/д	2.162	1,80	9,1	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	1,33	5,56	3.081	37,1	н/д	н/т	0	н/д	7.971	н/р	н/д	запрещено
ЗСМК	125,00	0,00	0	28,9	н/д	н/т	0	н/д	1.598	140,00	12,0	ДЕРЖАТЬ
ЧТПЗ	0,79	2,60	16	174,8	н/д	н/т	0	н/д	373	1,10	39,2	ПОКУПАТЬ
ВМЗ	450,00	-0,22	23	123,3	н/д	н/т	0	н/д	847	460,00	2,2	ДЕРЖАТЬ
Иркут	0,63	0,00	0	7,1	0,6	2,87	1.515	14,8	554	0,87	38,1	ПОКУПАТЬ
Силовые машины	0,06	4,17	1.283	35,9	н/д	н/т	0	н/д	451	0,07	4,0	ДЕРЖАТЬ
Балтика	26,50	0,00	0	60,6	27,8	1,15	30	69,8	3.105	33,00	24,5	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	57,75	0,00	0	55,1	н/д	н/т	0	н/д	1.179	62,40	8,1	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	21,20	0,00	0	117,4	22,2	4,63	163	н/д	1.368	24,50	15,6	ДЕРЖАТЬ
Калина	34,00	9,68	34	84,4	33,9	5,20	17	86,7	332	40,00	17,6	ПОКУПАТЬ
Аптеки 36'6	24,90	3,75	989	38,0	н/д	н/т	0	н/д	199	27,90	12,0	ДЕРЖАТЬ

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

**Илл.10. Динамика привилегированных акций**

	PTC				MMVB				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Сургутнефтегаз прив	0,73	1,39	2.016	33,9	0,7	2,35	17.581	39,5	5.622	0,77	5,5	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	6,00	-13,67	0	100,0	н/д	н/т	н/т	н/д	219	10,90	81,7	ПОКУПАТЬ
Татнефть прив	1,84	1,10	120	130,0	н/д	н/т	0	н/д	268	пересмотр	н/д	пересмотр
ЕЭС прив	0,32	3,23	80	31,1	0,3	-0,09	5.445	30,8	664	н/р	н/д	запрещено
Ростелеком прив	1,52	-4,11	153	6,3	1,5	-3,30	4.274	9,8	368	1,60	5,6	ДЕРЖАТЬ
Транснефть прив	1.565,00	3,64	15.536	74,7	1.579,0	3,98	7.972	78,6	7.300	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,28	-1,54	37	163,9	н/д	н/т	0	н/д	82	3,31	158,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,95	0,00	0	140,5	н/д	н/т	0	н/д	70	2,28	140,0	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,53	-3,48	15	400,0	н/д	н/т	0	н/д	23	3,13	105,2	ПОКУПАТЬ
Новыйл прив	0,63	0,00	0	350,0	н/д	н/т	0	н/д	50	0,82	30,2	ПОКУПАТЬ

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

**Илл.11. Динамика АДР**

Компания	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	С нач. года	Закр.	Изм.	Объем	С нач. года		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	57,50	0,88	229.400	61,97	57,80	0,26	14.117	61,23	н/р	н/р
ЛУКОЙЛ	1 in 1	52,80	2,23	585.292	72,41	52,95	2,42	96.317	72,20	49,27	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	18,05	8,73	10.364	19,34	18,00	10,43	1.195	20,00	16,35	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	45,50	4,41	245.241	21,66	46,15	5,90	9.180	24,23	48,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	60,50	9,01	24.825	108,62	61,65	6,15	26.904	112,66	н/р	н/р
Юкос	4 in 1	4,54	17,62	10.439	51,33	4,40	10,00	9.052	25,71	приостанов	приостанов
ЕЭС	100 in 1	35,40	-0,87	100.422	24,65	35,20	1,00	1.079	26,85	н/д	запрещено
Мосэнерго	100 in 1	12,18	5,45	12	-18,80	11,25	0,00	69	-25,00	н/д	запрещено
Иркутскэнерго	50 in 1	17,62	7,99	173	74,61	н/д	н/д	0	96,04	н/д	запрещено
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	36,59	4,54	214.474	5,67	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	39,78	2,61	347	18,10	39,75	2,29	107.126	9,99	52,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,11	0,26	17	9,02	29,21	1,85	9.960	10,56	37,00	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	21,86	0,51	36.315	20,17	н/т	н/д	0	н/т	27,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	12,43	-4,31	6.306	5,34	12,64	-1,25	6.883	15,54	12,42	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	15,69	2,94	6	21,10	н/т	н/д	0	н/т	19,80	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	31,70	-4,52	0	1,60	41,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	29,00	-6,45	0	26,09	33,50	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	53,18	4,50	0,00	0	73,08	3,75	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,52	3,72	2.986	25,33	н/т	н/д	0	н/т	8,86	ДЕРЖАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	51,50	-7,80	0	13,94	57,60	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязинформ	200 in 1	Н/Т	н/д	114	-3,33	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	н/т	н/д	456	н/т	18,64	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	15,50	-1,59	535	43,52	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	71,00	2,60	242.672	27,93	н/т	н/д	0	н/т	87,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	5,07	1,45	61	42,96	н/т	н/д	0	н/т	4,80	ДЕРЖАТЬ
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	29,32	7,20	21.735	31,19	34,50	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	16,55	7,82	18.134	14,14	н/т	н/д	0	н/т	19,00	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	17,62	0,48	1	23,06	18,48	2,67	1.371	29,14	22,50	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	19,10	4,66	13.968	25,66	н/т	н/д	0	н/т	15,50	ПРОДАВАТЬ

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

## Цены на биржевые товары

**Илл.12. Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	58,71	56,36	4,2	0,7	Золото, \$/унция	473,50	466,90	1,4	9,8
1-месяца	58,92	57,97	1,6	-0,8	Платина, \$/унция	937,50	927,50	1,1	4,8
3-месяца	59,91	59,29	1,0	-0,6	Никель, \$/тонна	11970,00	11990,00	-0,2	-18,3
Уралс	54,87	53,51	2,5	-1,6	Палладий, \$/унция	225,50	209,50	7,6	17,1

Источник: Bloomberg

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

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

### Аналитический отдел

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

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

Кристофер Уифер  
Аниса Нагария  
Наталья 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.