

## ЗАО "Эйкла-Инвест" предлагает еженедельный технический обзор фондового рынка за 5 декабря - 11 декабря 2005 года.

---

На сайте [www.acla.ru](http://www.acla.ru) Вы также найдете следующую информацию о российском фондовом рынке:

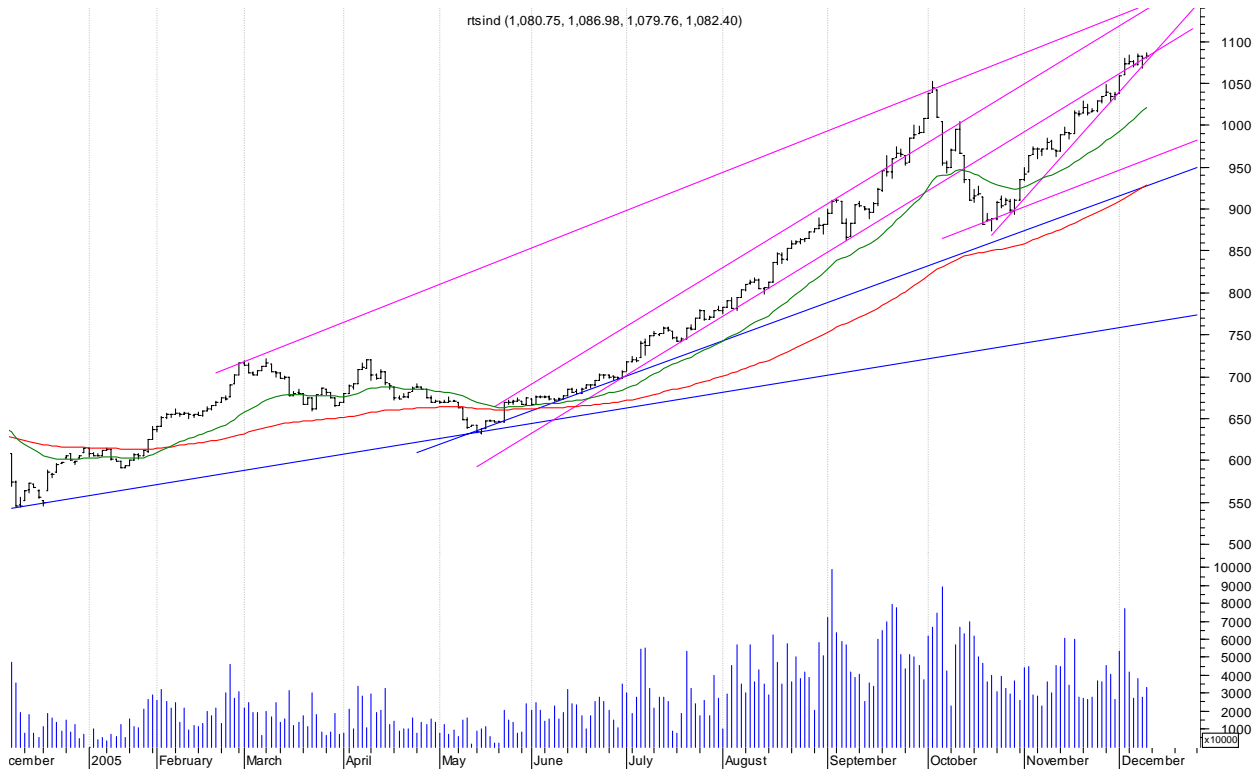
- [on-line котировки](#) наиболее ликвидных акций на ММВБ,
  - [ежедневный комментарий](#) событий на рынке ценных бумаг,
  - [еженедельный обзор](#) фондового рынка,
  - [книги и учебные материалы](#).
- 

Обзор рынка за прошлую неделю,  
(5 декабря – 11 декабря),  
Среднесрочный прогноз на ближайший месяц.

### Подготовка к рывку... (?)

На прошедшей неделе российский фондовый рынок в целом избрал выжидательную тактику - значимых поводов для игры на понижение не наблюдалось, а предновогоднее ралли и либерализация рынка акций Газпрома все ещё в перспективе. Однако и в эту пятидневку чувствовалось глубинное превосходство идеи роста - попытки снижения проходили на слабых объёмах, бывавшее удешевление нефти воспринималось пассивно, тогда как на росте отмечались обратные явления - повышение объёмов, чувствительность к позитивным новостям и ожиданиям (исключением стала разве что пятница, когда рынок сохранил вялую динамику несмотря на принятие знаковых поправок в законе о газоснабжении). В целом пока что всё же создаётся впечатление, что на финише года должен состояться бычий рывок. Рассмотрим теперь произошедшие за неделю изменения во внутренних ресурсах индекса РТС и ряда бумаг первого эшелона и при необходимости внесём коррективы в наш среднесрочный прогноз.

## Обзор индекса РТС



100 ema – red  
30 ema – green

Индекс РТС по итогам недели вырос на 0.86%.

Как видно на графике, тренд провёл пятидневку в состоянии консолидации в районе нижней грани застарелого восходящего коридора, сумев всё же обновить исторический максимум. Оба скользящих средних сохраняют активную повышательную динамику, прибавляя быкам позитивного настроения. Торговые объёмы чуть снизились и подравнялись, что вполне соответствует консолидационному моменту, но в дни роста активность вновь была выше. Исторический анализ отображает неоспоримое преимущество быков в период с середины декабря по конец января. Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал усиление бычьих позиций. Сильный индикатор ADX всё ещё удерживает мощный повышательный сигнал. Перечислим основные вести недели, способствовавшие подъёму: приобретения РАО (“Силовые машины”) и Лукойла (“Nelson Resources”); локальные плюсы по энергореформе (возможность выпуска IPO рядом ОГК и ТГК в следующем году); рейтинговый позитив по Сбербанку; бычья динамика цен на металлы (прочий внешний фон недели – нефть и биржевые индексы – носил смешанный характер); принятие Госдумой поправок к закону о газоснабжении, открывающих путь к либерализации рынка акций Газпрома. Из макроэкономического позитива можно отметить рост ЗВР и окончательное утверждение Госдумой бюджета на 2006 год. Такая подборка по-прежнему сохраняет в силе приоритетность идеи роста в среднесрочной перспективе. На роль помех претендуют такие отметки: 1090-1100 пунктов, 1130-1150 пунктов.

Рассмотрим медвежий багаж. Индикатор RSI сохранил сигнал о перекупленности на прежнем уровне. В глубинном плане технического анализа фундамент для продаж сохраняет перевес на расхождении индикатор с бычьим трендом (хотя перевес этот за неделю поблек, а с учётом надежд на предновогоднее ралли и скорую газпромовскую либерализацию значимость этого фактора ещё более ослабевает). В новостном плане в пользу медведей по временам работал внешний фон, а на внутренней арене можно отметить разве что спад денежной базы и ожидаемые вести по инфляции (по данным Федеральной службы госстатистики РФ, в ноябре 2005 года инфляция составила 0.7%, инфляция с начала года - 10%; Минэкономразвития повысило прогноз инфляции на текущий год до 11.0-11.5%). В итоге по-прежнему “максимумом” для продавцов в текущих условиях видится локальная коррекция, тогда как для серьёзного спада потребны резкий провал цен на сырьё и знаковый негатив на внутренней арене. В качестве опор видятся следующие рубежи: 1080 пунктов, 1040-1050 пунктов, 1030 пунктов, 990-1000 пунктов, 970-975 пунктов, 935-950 пунктов, 900-910 пунктов, 880-890 пунктов, 800-820 пунктов.

#### Выводы.

Формулировка прошлой недели остаётся в силе. В среднесрочной перспективе, учитывая внутренние ожидания (уже конечную либерализацию рынка акций Газпрома, подвижки в приватизации Связьинвеста) и сезонный фактор (предновогоднее ралли) идея роста сохраняет приоритетность. Основной вопрос по-прежнему состоит в том, будет ли продолжен безостановочный рост или рынок разбавит его локальным откатом ради спуска пара (ответ, как и прежде, зависит от ежедневного сопутствующего информационного фона, в частности от динамики нефтяных цен).

## Обзор акции РАО



100 ema – red  
30 ema – green

Рыночная капитализация РАО по итогам недели упала на 1.46%.

Как видно на графике, тренд данной бумаги претерпел на старте недели небольшой откат от исторического максимума, потратив оставшиеся дни на консолидацию над уровнем в 12 рублей. Удержаться над этой чертой бумаге помогли вести о возможности выпуска IPO некоторыми ОГК и ТГК в следующем году, а также приобретение энергохолдингом пакета акций “Силовых машин”. Оба скользящих средних сохранили темп личного восхождения, работая на быков (тридцатидневное сплелось со свежей опорной линией, создавая значимую составную поддержку). Исторический анализ свидетельствует о превосходстве спроса над предложением в период с середины декабря по конец января. Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал усиление бычьих позиций. Сильный индикатор ADX мощно ратует за удорожание. Графики на основе 60-ти минутных баров склоняются к идее роста в краткосрочной перспективе. Такая подборка по-прежнему говорит о необходимости общего подъёма или подпитки от позитивных новостей ради покорения новых максимумов. На роль помех отведём следующие отметки: 12.3-12.5 рублей, 13 рублей.

Рассмотрим медвежий багаж. На спаде существенно выглядели объёмы (а на пятничном росте, напротив, активность была пониженной). В глубинном плане технического анализа медвежий фундамент сохранил лидерство за счёт расхождения индикаторов с бычьим трендом на пиках октября и декабря. Последний фактор, играющий зачастую центральную роль, нивелируется ожиданием предновогоднего ралли. Посему реальной пока видится лишь возможность локальной

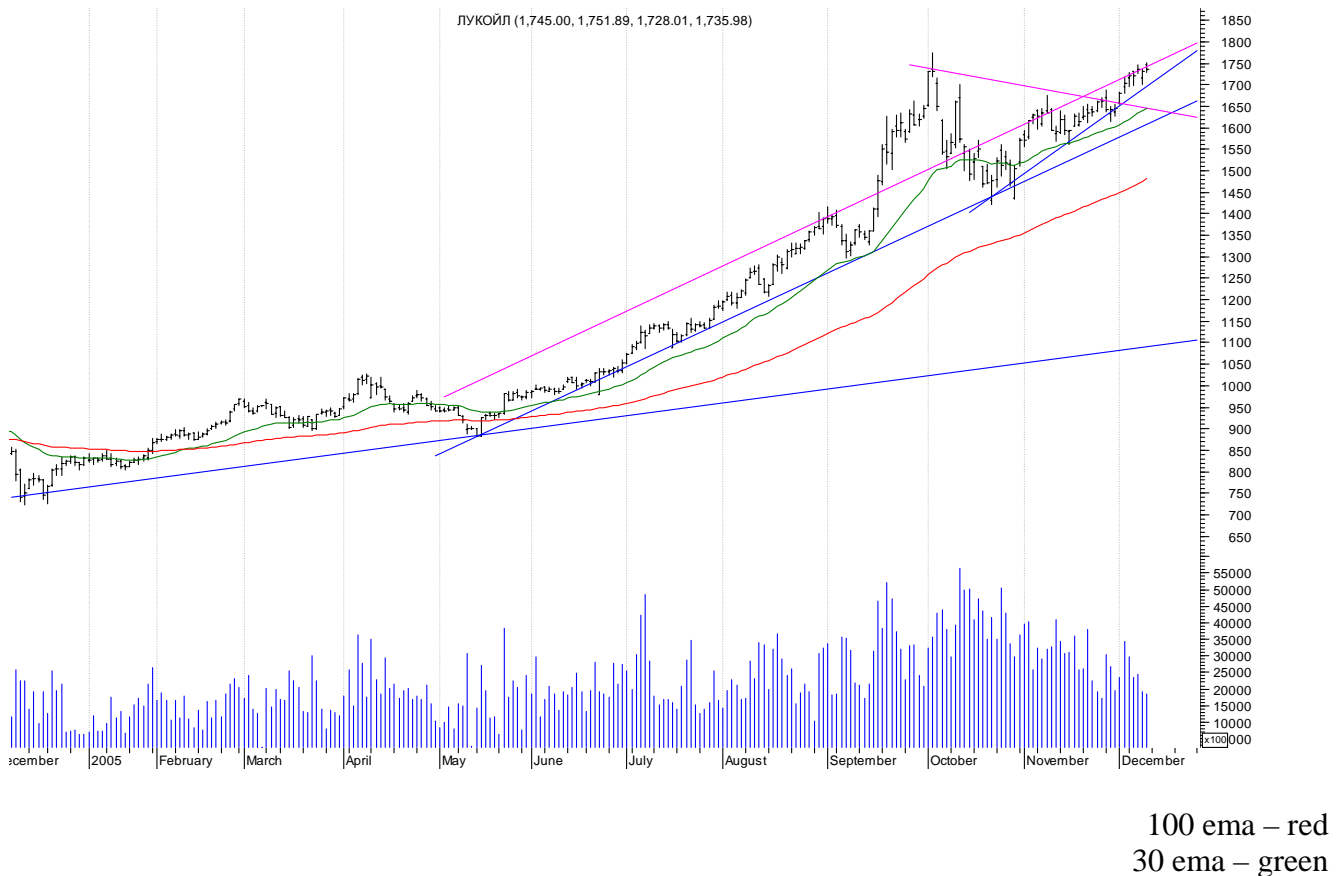
просадки, тогда как для серьёзного удешевления потребны общий провал или знаковый внутренний негатив. В качестве опор видятся такие уровни: 12 рублей, 11.40-11.55 рублей, 10.85-11.05 рублей, 10.5-10.6 рублей, 10.2-10.3 рубля, 9.9-10.0 рублей, 9.25-9.30 рубля.

Из новостей недели: за 11 месяцев 2005 года электростанции РАО выработали 597.2 млрд. кВт часов, что на 2% превышает аналогичный показатель 2004 года; РАО приобрело 22.43% акций ОАО "Силовые машины" (сумма сделки составила 101.4 млн. долларов); Анатолий Чубайс заявил, что ОГК и ТГК могут в 2006 году провести дополнительные эмиссии акций и первичные публичные размещения акций (ИПО); рекомендации совета директоров РАО по порядку и условиям реорганизации общества предполагается принять в 4-ом квартале 2006 года; на 31 октября процедуру госрегистрации прошли 219 обществ, созданных в процессе реорганизации 52 дочерних зависимых обществ энергохолдинга; Виктор Христенко заявил, что реформа РАО завершится в конце 2008 года; решение о реформировании энергосистемы Алтайского края будет принято на основе согласованного решения РАО и краевой администрации, заявил губернатор Александр Карлин.

#### Выводы.

В среднесрочной перспективе все ещё превалирует идея роста за счёт преимущества быков по рынку в целом (в частности, в ожидании предновогоднего подъёма). Однако без поддержки от внутренних новостей удорожание, как отмечалось в прошлом обзоре, может стать весьма трудовым и мерным, с простоями и локальными просадками.

## Обзор акции Лукойла



Рыночная капитализация Лукойла по итогам недели подросла на 1.88%.

Как видно на графике, тренд данной бумаги двигался в течение пятидневки вдоль верхней грани застарелого восходящего коридора, сумев между тем обновить исторический максимум на закрытии. Отчасти этому поспособствовало закрытие сделки по приобретению компании Nelson Resources. Оба скользящих средних сохраняют активную восходящую динамику, добавляя позитивного настроения покупателям и держателям. Торговые объёмы на росте выглядели значимо (частично ослабление активности объяснялось общей консолидационной вялостью этих дней). Исторический анализ свидетельствует о превосходстве спроса над предложением в период с середины декабря по конец января. Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал усиление бычьих позиций. Сильный индикатор ADX подаёт мощный сигнал к росту. Такая подборка позволяет рассчитывать на новые ценовые рекорды лишь при общем подъёме, бычьей динамике цен на нефть или значимом внутреннем новостном позитиве. На роль помех выделим такие уровни: 1740-1750 рублей, 1800 рублей, 1830-1850 рублей.

Разберём медвежьи факторы. Индикатор RSI на грани подачи сигнала о локальной перекупленности. В глубинном плане технического анализа на первый план выдвинулся медвежий фундамент, по причине расхождения индикаторов с бычьим трендом на текущем и октябрьском пиках. Графики на основе 60-ти минутных баров ратуют за спад в краткосрочной перспективе. Также стоит отметить постепенное усыхание объёмов на росте начиная с ноября. В другое время такая подборка могла бы вывести на первый план идею глубокой разрядки, но на

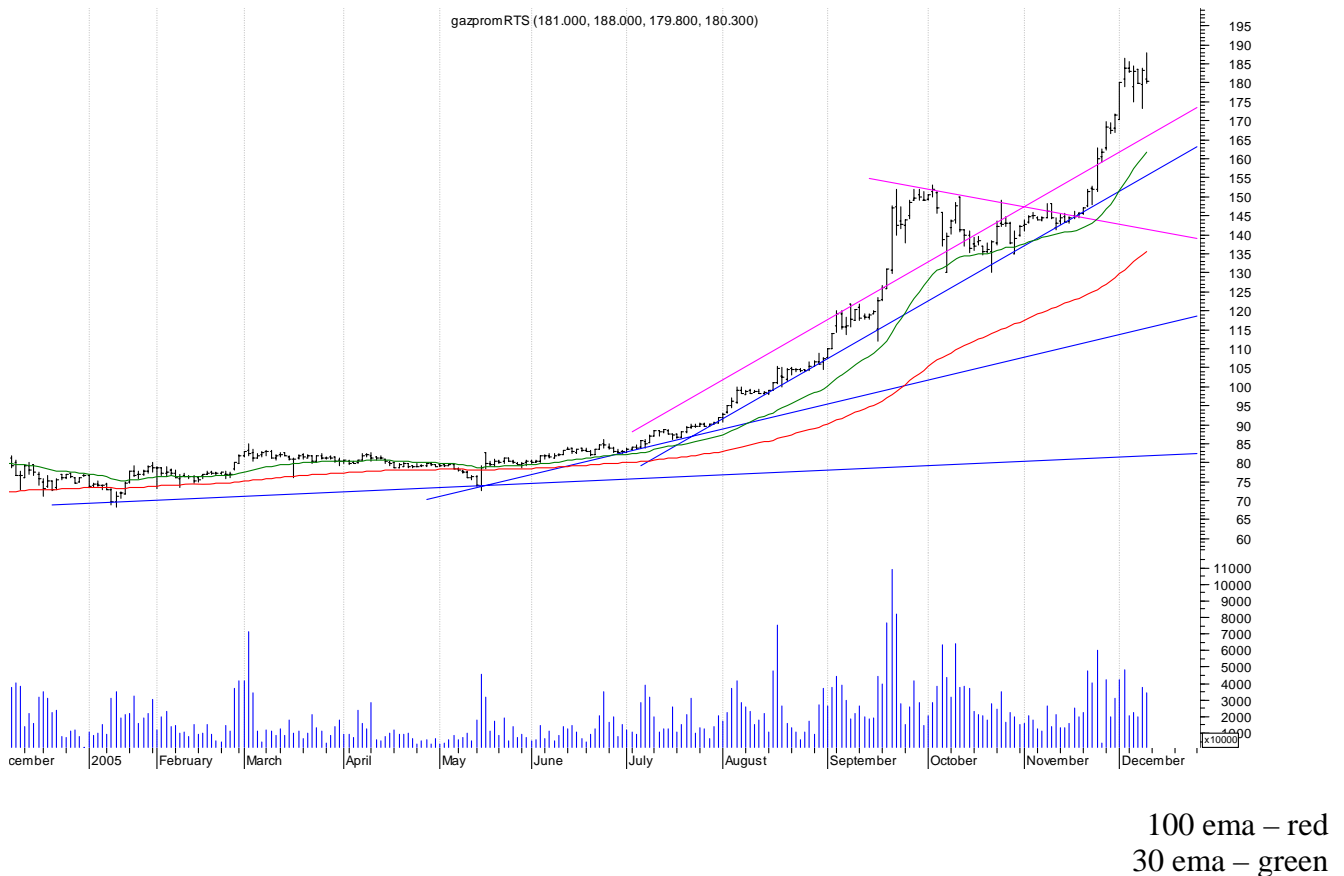
данный момент, учитывая ожидание предновогоднего ралли, реально рассчитывать лишь на включение локального спада ради спуска пара (что возможно и на боковом рынке). Для значимого удешевления потребны общий скат и резкое снижение цен на нефть. В качестве опор видятся следующие отметки: 1710-1725 рублей, 1650-1670 рублей, 1630-1640 рублей, 1585-1600 рублей, 1550-1560 рублей, 1490-1515 рублей, 1400 рублей.

Из новостей недели: вице-президент Лукойла Леонид Федун назначен ответственным по сделкам инсайдеров; "Лукойл Оверсиз" завершил приобретение компании Nelson Resources и получил полный управленческий контроль над активами и проектами Nelson.

#### Выводы.

В среднесрочной перспективе, исходя из преимущества бычьей идеи по рынку в целом (в особенности за счёт ожидаемого предновогоднего ралли), идея роста остаётся приоритетной. На данный момент усугубились призывы к локальной коррекции, посему достижение новых максимумов должно быть трудовым, с включением простоев и просадок.

## Обзор акции Газпрома



Рыночная капитализация Газпрома по итогам недели опустилась на 1.9%.

Как видно на графике, тренд провёл неделю в состоянии консолидации со слабым медвежьим уклоном ради фиксации прибыли. Даже чиновничьи решения, продвигающие либерализацию, спровоцировали лишь внутрисдневные спекулятивные скачки. Всё же оба скользящих средних активно набирают высоту, работая в пользу покупателей и держателей. Торговые объёмы на снижении резко побледнели, а наибольшая активность пришлась на дни, в кои отмечались бычьи рывки. Исторический анализ в целом показывает перевес спроса над предложением в период с середины декабря по конец января. Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал усиление бычьих позиций. Индикатор ADX находится на грани между возобновлением временно потухшего сигнала к росту и бычьим перегревом. Графики на основе 60-ти минутных баров дают смешанные сигналы на краткосрочную перспективу, показывая символический перевес ресурсов для роста в краткосрочной перспективе. Такая подборка вкупе с ожиданием скорого завершения процесса либерализации сохраняет в качестве приоритетной идею наращивания капитализации. На роль помех отрядим такие уровни: 183-185 рублей, 187-190 рублей, 200 рублей.

Багаж продавцов потускнел. Индикатор RSI всё ещё в зоне перекупленности (хотя часть пара успел спустить). В глубинном плане технического анализа медвежий фундамент всё ещё сохраняет лидерство, полученное на расхождении индикаторов с бычьим трендом (однако лидерство это ослабло, а с учётом ожидаемой либерализации по-прежнему имеет слабый вес). В

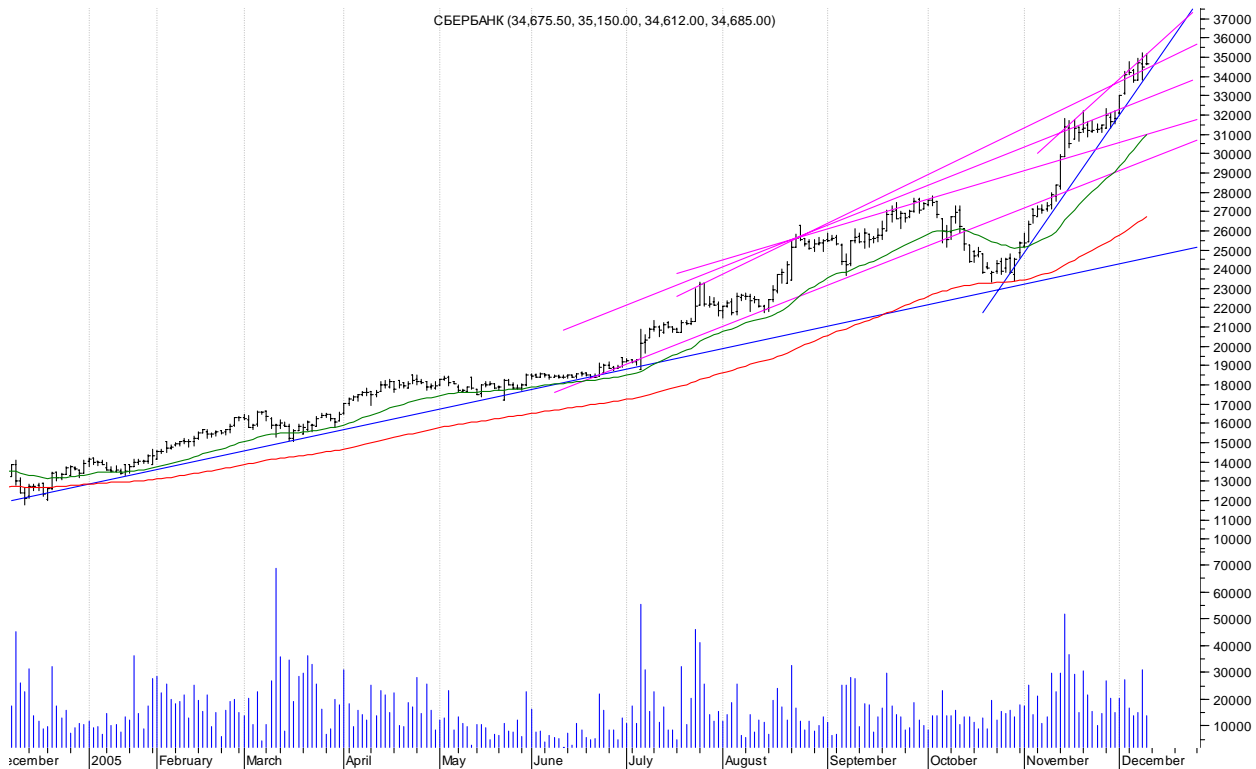
итоге на таких факторах медведи могут в лучшем для себя случае развить локальный спад при общерыночном застое или сползании. Для глубокого спада потребны знаковый внутренний негатив или провал индекса РТС. В качестве опор видятся следующие отметки: 168-170 рублей, 163-165 рублей, 158-160 рублей, 148-151 рубль, 143-145 рублей, 140-141 рубль.

Из новостей недели: по мнению Fitch, ценовые разногласия между Газпромом и украинским "Нафтогазом", скорее всего, не повлияют на их кредитоспособность; в Газпроме рассчитывают на успешное завершение до конца нынешнего года переговоров с Украиной об условиях поставки и транзита российского газа; в Сочи создано новое региональное подразделение ОАО "Газэнергосеть", которое будет снабжать потребителей региона сжиженным газом, производимым на заводах Газпрома; к стратегическим месторождениям в России должны относиться все газовые месторождения с запасами свыше 300 млрд. куб. метром газа, считают в Газпроме; Газпром получит доступ к ресурсам сахалинского шельфа - ТНК-ВР продает Сибнефти компанию, владеющую лицензией на Лопуховский участок на шельфе; очередной раунд переговоров между Газпромом и делегацией Украины о сотрудничестве в газовой сфере в 2006 году не принес результатов; Газпромбанк планирует доэмиссию 6.67 млн. новых акций; проект указа о либерализации рынка акций Газпрома направлен в администрацию президента; белорусская сторона возобновила обсуждение вопроса с Газпромом о создании совместного предприятия на базе "Белтрансгаза"; монополия будет поставлять газ Белоруссии в 2006 году по ценам 2005 года - 46.68 долларов за тысячу кубометров; глава Газпрома и президент Башкирии обсудили вопрос о поставках природного газа потребителям республики в 2006 году; по итогам 2004 года Газпромбанк направил на выплату бонусов членам правления и совета директоров 40.6 млн. долларов; по итогам 1-го полугодия 2005 года чистая аудированная прибыль Газпромбанка составила по МСФО 96.55 млн. долларов, что в 2.1 раза меньше, чем за тот же период 2004 года; Украина по-прежнему настаивает на сохранении в 2006 году чрезвычайно льготных для себя условий работы с Газпромом; Банк России зарегистрировал два выпуска облигаций Газпромбанка объемом 5 млрд. рублей каждый; из-за отсутствия договора с Газпромом "Нортгаз" работает на 60% мощности и может потерять прибыль порядка 8.6 млн. долларов; Госдума одобрила во втором и третьем чтениях законопроект о либерализации рынка акций Газпрома; главы концерна и администрации Воронежской области обсудили вопросы, касающиеся поставок газа в 2006 году; Алексей Миллер и президент РСПП Александр Шохин обсудили организацию биржевой торговли газом; Алексей Миллер и бывший министр торговли США Дональд Эванс обсудили перспективы увеличения поставок российского сжиженного природного газа на рынок США; Газпром официально объявил о начале строительства Северо-Европейского газопровода (СЕГ).

#### Выводы.

Формулировка прошлой недели остаётся в силе. В среднесрочной перспективе, с учётом грядущей либерализации и преимуществ идеи роста по рынку в целом, приоритетным видится вариант дальнейшего повышения капитализации (реально включение простоев и локальных откатов ради спуска пара).

## Обзор акции Сбербанка



100 ema – red  
30 ema – green

Рыночная капитализация Сбербанка по итогам недели прибавила 1.72%.

Как видно на графике, общий застой не помешал тренду данной бумаги вновь обновить исторические верха, сохранив движение вдоль свежей острой линии поддержки. Отчасти этому способствовали рейтинговые вести. Оба скользящих средних продолжают активно набирать высоту, повышая рабочий тонус покупателей и держателей. Исторический анализ отражает перевес спроса над предложением в период с середины декабря по конец января. Технический анализ в текущем плане по совокупности сигналов показал усиление бычьих позиций (в глубинном плане покупательский фундамент сохраняет лидерство). Такая подборка с логической точки зрения даёт шансы на рост лишь при общем подъёме или продолжении подпитки от позитивных новостей. На роль помех пока отводим следующие уровни: 35000 рублей, 35300-35600 рублей, 36000 рублей.

Медвежий багаж окреп. Торговые объёмы на неделе уже не являли однозначного превосходства быков (на пике активности, в четверг, наблюдались внутридневные колебания, в прочие дни активность была примерно равной независимо от направления движения тренда), общая картина объёмов за ноябрь и декабрь также показывает постепенное охлаждение бычьей прыти. Индикатор RSI продолжает сигнализировать о перекупленности. Сильный индикатор ADX отображает уже сугубый бычий перегрев. К идее разрядки в краткосрочной перспективе склоняются и графики на основе 60-ти минутных баров. В итоге с той же логической точки зрения есть все шансы на существенный спад ради спуска пара и на боковом рынке, а в случае

общего даунтренда бумага могла бы на время встать в авангарде движения. В качестве опор видятся такие рубежи: 34500-34700 рублей, 33000-33300 рублей, 32000 рублей, 31300-31700 рублей, 30000-30300 рублей, 27000-27600 рублей.

Из новостей недели: агентство Moody's подтвердило рейтинги Сбербанка, Moody's Interfax Rating присвоило банку рейтинг Aaa.ru по национальной шкале; Сбербанк начал очередные выплаты материальной помощи лицам, пострадавшим от национал-социализма в годы Второй мировой войны; Агентство финансового надзора Казахстана разрешило Сбербанку приобрести 100% акций Тексакабанка; председатель и основной акционер "Евроцемент групп" Филарет Гальчев сообщил, что компания владеет пакетом в 1.7% акций Сбербанка (недавно пакет составлял 3.3%); Волго-Вятский банк Сбербанка России эмитировал 800-тысячную банковскую карту.

#### Выводы.

Формулировка прошлой недели остаётся в силе. В среднесрочной перспективе, исходя из приоритетности быков в личном и общерыночном планах, идея роста остаётся приоритетной. С логической точки зрения обязательными видятся включения локальных простоев и просадок ради спуска пара (хотя в текущем году необходимость разрядки по этой бумаге многократно игнорировалась, что частично нивелирует силу факторов, говорящих о перекупленности).

## Выводы

Проведённый анализ не вскрыл значимых изменений в сравнении с тем состоянием, в коем пребывали голубые фишки и индекс в конце прошлой недели. Сохраняющиеся по ряду бумаг расхождение с бычьим трендом в глубинном плане технического анализа и локальная перекупленность по-прежнему нейтрализуются сезонным фактором, ожиданием позитива по Газпрому и Связьинвесту, отсутствием медвежьей динамики в нефтяных ценах. Новых инвестиционных идей на неделе не прибавилось. В итоге наш среднесрочный прогноз остаётся в силе.

1. Индекс РТС будет уверенно шагать по историческим верхам (ближайшей целью можно назвать коридоры в 1120-1130 пунктов и 1140-1150 пунктов, не исключен и уход выше). Для реализации этого варианта необходим позитивный фон: хотя бы постепенный рост цен на нефть; поддержка от внутренних новостей по центральным темам (к их числу по-прежнему относим реформу РАО, приватизацию Связьинвеста, ускорение либерализации рынка акций Газпрома, возможное появление новых рейтинговых ожиданий). В случае наличия таковой конъюнктуры, придать остроты повышательному тренду может и позитив по второстепенным темам - реорганизация Норникеля, развитие интереса крупного иностранного инвестора к акциям Татнефти и возможное поглощение компании, партнёрство Лукойла и ConocoPhillips (в том числе новые данные о скупке акций российской компании иностранным партнёром и о желании других крупных западных игроков вложиться в Лукойл), экспансия Газпрома в нефтяной и энергетический сектора, усиление надежд на выживание Юкоса, отчётность голубых фишек. Также дополнительную помощь могут дать надежды на фиксацию процентной ставки в США хотя бы со сменой главы ФРС, подъём ведущих мировых биржевых индексов, сохранение позитивной динамики цен на металлы.

2. Индекс РТС, в целом избрав бычий вектор, будет пробиваться наверх в боевом порядке, с возможным включением простоев и просадок (этот вариант включает возможность отката к отметке в 1000 пунктов, а основной целью станет уровень в 1100 пунктов). Этот вариант реален при дальнейшем колебании или слабом сползании нефтяных цен и информационном вакууме по вышеозначенным центральным вопросам или второстепенным темам. Такая конъюнктура может временно охладить быков и дать повод для снятия локальной общерыночной перекупленности.

3. Индекс РТС породит медвежью волну, на значимых объёмах опустится ниже уровня в 990-1000 пунктов, и в потенциале будет угрожать сближением со стодневым скользящим средним (сейчас эта линия пролегает в коридоре 910-920 пунктов, но довольно активно набирает высоту). Этот вариант реален при серьёзном спаде цен на сырьё и мощном внутреннем негативе. При такой конъюнктуре добавить тренду медвежьей инерции может спад на ведущих мировых биржевых площадках, отток средств из страны, бычья динамика доллара. Ещё более серьёзный провал может состояться при новых налоговых потрясениях.

Итоговые коэффициенты, исходя из текущей рыночной конъюнктуры, выглядят так: первый вариант - 50%, второй вариант - 45%, третий вариант - 5%.

Данный обзор подготовлен аналитическим отделом ЗАО "Эйкла-Инвест" и является открытой информацией. По всем вопросам, связанным с использованием, копированием и распространением данной информации, просьба связаться с нами по телефону (095) 181-23-98 или по e-mail: [acla@acla.ru](mailto:acla@acla.ru)  
Данный обзор носит информационный характер и не является предложением ЗАО "Эйкла-Инвест" о покупке или продаже ценных бумаг.