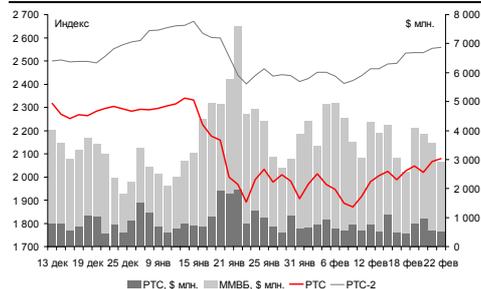


Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 079,72	0,7 ↑	-9,2 ↓
PTC-2	2 558,94	0,2 ↑	-2,7 ↓
RTX	2 963,82	0,7 ↑	-6,2 ↓
MMBB	1 721,11	-0,1 ↓	-8,9 ↓
FTSE Russia	630,39	0,2 ↑	-9,8 ↓
МСЦИ			
MSCI Russia	1 401,80	-0,1 ↓	-8,8 ↓
MSCI GEM	1 161,46	1,0 ↑	-6,8 ↓
EM Europe	730,46	0,2 ↑	-10,2 ↓
EM Asia	462,49	1,1 ↑	-10,0 ↓
EM Latin America	4 546,84	1,0 ↑	3,3 ↑
EM World	1 471,83	1,6 ↑	-7,4 ↓
Мировые			
DJIA	12 570,22	1,5 ↑	-5,2 ↓
S&P 500	1 371,80	1,4 ↑	-6,6 ↓
FTSE 100	5 999,50	1,9 ↑	-7,1 ↓
DAX 100	6 882,56	1,1 ↑	-14,7 ↓
CAC 40	4 919,26	2,0 ↑	-12,4 ↓
Hang Seng	23 529,06	1,1 ↑	-15,4 ↓
Shanghai Comp	4 154,22	-0,9 ↓	-21,0 ↓
NIKKEI 225	13 824,72	-0,6 ↓	-9,7 ↓
ISE 100	44 894,96	-1,5 ↓	-19,2 ↓
Vovespa	65 000,94	0,6 ↑	1,7 ↑
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4663	-0,1 ↓	-0,3 ↓
Руб./Euro	36,2248	0,1 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,4812	-0,2 ↓	0,7 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	97,50	-0,4 ↓	3,8 ↑
Urals, \$/барр	94,19	1,5 ↑	3,2 ↑
REBCO, \$/барр	93,34	0,7 ↑	4,4 ↑
Никель, \$/т*	28 255,00	-0,5 ↓	7,4 ↑
Медь, \$/т*	8 200,00	-1,6 ↓	22,8 ↑
Золото, \$/унция	931,29	-0,9 ↓	11,7 ↑
Палладий, \$/унция	516,50	-1,0 ↓	40,1 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	18.фев	19.фев	20.фев	21.фев	22.фев
MMBB	2 114	3 272	2 926	3 020	2 401
PTC	472	796	972	556	535
АДР	885	1 286	1 200	1 922	590
ФОРТС	1 565	2 725	2 450	2 065	2 187
Всего	5 037	8 079	7 549	7 562	5 712

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SNGSP \$0.53	↑12,2%	TATN \$5.80	↑6,4%	WBD \$123	↑4,6%
	MTL \$127	↑3,6%	MGSV \$0.071	↑3,2%	TGKJ \$3.86	↑2,9%
Лидеры падения:	MFGS \$28.4	↓5,0%	PHST \$25.2	↓4,9%	AFID \$8.10	↓3,0%
	CMST \$10.0	↓2,9%	HGM \$4.04	↓2,9%	TRNFP \$1540	↓2,8%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Сегодня мы ожидаем достижения индексом PTC отметки 2100 пунктов. Этому будут способствовать динамика мировых цен на нефть и металлы, более или менее стабильная конъюнктура мировых фондовых бирж, приближающиеся президентские выборы в РФ.

Главные новости

Нефть и газ: ЛУКОЙЛ пересмотрит план по объемам добычи

В пятницу агентство Интерфакс сообщило, что ЛУКОЙЛ планирует пересмотреть свой план по объему добычи на 2008 г. В последней версии предполагалось годовое увеличение на 5-7%.

Нефть и газ: Роснефть привлекла кредит в размере \$3 млрд

В прошлую пятницу Роснефть распространила пресс-релиз, в котором сообщила о привлечении синдицированного кредита на сумму \$3 млрд от группы международных банков. Кредит предоставлен на срок 5 лет по ставке LIBOR+0.95% и обеспечен контрактами на экспортную продажу сырой нефти.

Телекоммуникации: СМАРТС готовят к продаже; ПОЗИТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, оператор мобильной связи СМАРТС (7-е место в России) принял решение о преобразовании из ЗАО в ОАО. Это указывает на подготовку к потенциальному приобретению Вымпелкомом.

Энергетика: Федеральная Сетевая Компания и Гидро-ОГК могут получить казначейские акции РАО ЕЭС

По сообщению газеты Ведомости, руководство РАО ЕЭС предложило новую схему, определяющую дальнейшую судьбу казначейских акций компании, которые были выкуплены у их держателей к 10 января 2008 г.

Потребительский сектор: Седьмой Континент может сократить свою долю в Банке Финсервис; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, основатель Седьмого Континента Владимир Груздев может купить блокирующий пакет Финсервиса во время размещения допэмиссии акций банка.

Потребительский сектор: Нутритек опубликовал производственные результаты за 3Кв07

Объем реализации детского питания увеличился год-к-году на 15.3% с 10.9 тыс т до 12.5 тыс т. Объем продаж молочной продукции снизился на 25.7% с 35.1 тыс т до 26.1 тыс т.

Потребительский сектор: Российские власти намереваются провести инспекцию зарубежных производителей фармпрепаратов, импортирующих лекарства в Россию

Транспорт: Вертолетная компания СНС Helicopters, была куплена в результате сделки на \$3.7 млрд; ПОЗИТИВНО

Мы считаем, что вышеупомянутая сделка может оказать позитивное влияние на динамику акций ЮТэйра, так как бизнес этой компании очень схож с бизнесом ее международного аналога.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

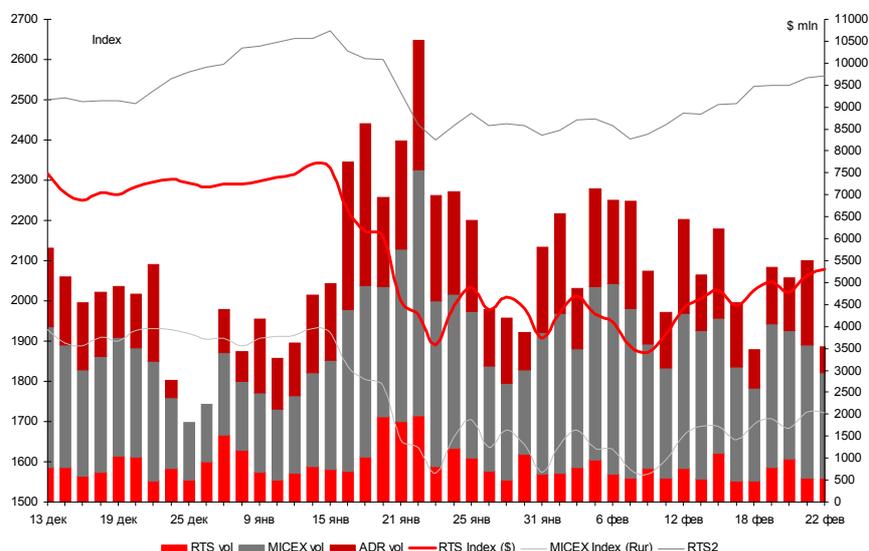
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	69%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	35%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
Интегра	INTE	\$21,5	57%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Акрон	AKRN	\$109	38%	Акрон – крупнейший российский производитель азотных удобрений, акции которого торгуются на бирже. Компания получит выгоду от нарастающего сужения рынка азотных удобрений, предстоящего повышения ликвидности, диверсификации за счет введения в ассортимент высокоприбыльной продукции, инвестиционного участия в компаниях-поставщиках, а также защитного характера своего бизнеса. Деятельность руководства компании направлена на увеличение акционерной стоимости. Уже четыре года компания публикует финансовую отчетность по МСФО и вводит в совет директоров независимых членов. Наш сравнительный анализ показывает, что Акрон дешев, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
Система-Галс	HALS	\$12,0	47%	Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащающиеся случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже учтенное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций.
Сбербанк	SBER	\$5,0	47%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	253,26	1,6	-11,7
Металлы и добыча	401,36	0,0	11,4
Промышленность	417,52	0,8	2,6
Телекоммуникации	266,03	-0,1	-18,0
Потребительские товары	346,48	-0,5	-6,2
Электроэнергетика	422,27	0,1	-9,5
Банки и финансы	667,80	-0,1	-15,7

Источник: PTC

Комментарий по рынку

Организаторами роста в конце февраля выступают западные инвесторы, российские игроки, которые, как ожидается, столкнутся с проблемой ликвидности, будут пассивными реципиентами прибыли.

Минувшую неделю российский фондовый рынок закончил в положительной плоскости (+0,7% в пятницу), за весь период прибавив свыше 4,5%. Индекс РТС зафиксировался на отметке около 2080 пунктов. Драйверами роста накануне длинных выходных в РФ выступили акции нефтяных компаний (+1,6% в среднем по отрасли). Сегодня акции сектора обещают продолжить положительную динамику: цены на нефть в понедельник выросли на прогнозах увеличения спроса на топливо в США (до 99,23 долл./барр. WTI); в ходе торгов 20 февраля котировки фьючерсов достигали 101,3 долл./барр. Европейские, американские индексы в понедельник завершили сессию в хорошем «плюсе» (+1,5 — +2,0%), ADR российских эмитентов также продемонстрировали устойчивую позитивную динамику. Большинство азиатских бирж демонстрируют сегодня рост индексов (в среднем +1%), за исключением индекса японского рынка, опустившегося на 0,7%.

На текущей неделе ожидается множество макроэкономических данных США и еврозоны (см. выпуск «Календарь»), способных сформировать конъюнктуру рынка на первую половину марта, и скорректировать

ожидания инвесторов относительно ставки ФРС США (заседание 18 марта). Мы повторяем наш прогноз о «растущем» рынке на период до 2 марта, как минимум, до 2100 пунктов по шкале РТС. Однако, в первых числах следующего месяца возможна отрицательная коррекция цен — как реакция на проблемы ликвидности российских участников рынка.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Нефть и газ

ЛКОН ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$75.0
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: н/д

ЛУКОЙл пересмотрит план по объемам добычи

В пятницу агентство Интерфакс сообщило, что ЛУКОЙл планирует пересмотреть свой план по объему добычи на 2008 г. В последней версии предполагалось годовое увеличение на 5-7%.

Компания не уточнила, в какую сторону будет изменен прогноз роста добычи.

В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию и расчетную цену акций ЛУКОЙла.

ROSN ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$8.23
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/д

Роснефть привлекла кредит в размере \$3 млрд

В прошлую пятницу Роснефть распространила пресс-релиз, в котором сообщила о привлечении синдицированного кредита на сумму \$3 млрд от группы международных банков. Кредит предоставлен на срок 5 лет по ставке LIBOR+0.95% и обеспечен контрактами на экспортную продажу сырой нефти.

По нашим оценкам, с учетом этого кредита, Роснефти потребуется еще \$4-5 млрд внешнего финансирования в ближайшие 6-7 месяцев (по консервативному прогнозу цены Brent на этот год \$76/баррель).

Мы считаем, что данное сообщение, в целом, позитивно для Роснефти, хотя оно уже, по большей части, учтено в рыночной цене акций. И поэтому, мы не ожидаем изменения ее динамики.

В настоящее время мы пересматриваем нашу рекомендацию и расчетную цену акций Роснефти.

*Константин Батунин Аналитик (7 495) 786-4876
Наталья Пушкина Аналитик (7 495) 785-9568*

Телекоммуникации

VIP US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$36.94
Расчетная цена: \$50.0
Потенциал роста: 35%

СМАРТС готовят к продаже; ПОЗИТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, оператор мобильной связи СМАРТС (7-е место в России) принял решение о преобразовании из ЗАО в ОАО. Это указывает на подготовку к потенциальному приобретению Вымпелкомом – в 2007 г. он предложил за компанию \$500-550 млн. В качестве открытого акционерного общества СМАРТС сможет преодолеть первичное право ВолгаТелеком (этой компании принадлежит 2.97% СМАРТС) на выкуп акций СМАРТС.

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для Вымпелкома, поскольку текущие условия предложения предполагают \$138-\$125 за абонента. Более того, покупка СМАРТС Вымпелкомом сохранит благоприятную конкурентную среду в волжском макрорегионе.

Иван Шувалов Старший аналитик (7 495) 795-3655

Энергетика

EESR ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$1.21
Расчетная цена: \$1.90
Потенциал роста: 57%

Федеральная Сетевая Компания и Гидро-ОГК могут получить казначейские акции РАО ЕЭС

По сообщению газеты Ведомости, руководство РАО ЕЭС предложило новую схему, определяющую дальнейшую судьбу казначейских акций компании, которые были выкуплены у их держателей к 10 января 2008 г. Если РАО ЕЭС не удастся продать все свои казначейские акции путем публичных торгов на рынке, оно может выбрать альтернативный вариант. РАО ЕЭС предусматривает учреждение двух 100% дочерних компаний РАО ЕЭС, которые получат названия «ФСК – индекс энергетики» и «Гидро-ОГК – индекс энергетики». Эти компании выкупят у РАО ЕЭС все оставшиеся казначейские акции в долях соответственно 74.9% и 25.1%, что пропорционально объему денежных средств, которые будут получены ФСК и Гидро-ОГК от продажи государственных пакетов ОГК и ТГК. Покупка акций РАО ЕЭС обеими дочерними компаниями на 100% будет профинансирована за счет средств, полученных от продажи государственных пакетов генкомпаний. Таким образом, предполагается, что акции РАО ЕЭС на законных основаниях будут выкуплены в государственную собственность. В последствии, со временем, в рамках процесса реорганизации РАО ЕЭС обе вышеуказанные дочерние компании волеются в ФСК и Гидро-ОГК. В конечном счете, за счет казначейских акций РАО ЕЭС и ФСК и Гидро-ОГК станут владельцами определенных корзин и будут выделены из состава РАО ЕЭС в процессе его расформирования. Затем и ФСК и Гидро-ОГК должны будут продать эти акции, а полученные за счет этого наличные средства - использовать для финансирования своих инвестиционных программ.

РАО ЕЭС всего выкупило у акционеров голосовавших против или проигнорировавших голосование на ВСА, посвященном расформированию компании, свои акции на сумму 101.85 млрд руб (\$4.2 млрд). РАО ЕЭС приняло решение о продаже всех этих акций на внебиржевом рынке ценных бумаг по цене не ниже, чем цена выкупа акций, т.е. 32.15 руб (\$1.31) за обыкновенную и 29.44 руб (\$1.20) – за привилегированную акцию. Однако, с учетом того, что текущая цена акции значительно ниже, компания, по ее сообщению, пока смогла продать акции лишь на сумму 9.74 млрд руб (\$398 млн), т.е. 9.6% от всего объема казначейских акций. Альтернатива, предусматривающая продажу акций на рынке, по-прежнему остается наиболее предпочтительной, но и новое предложение будет обсуждаться на заседании Совета директоров РАО ЕЭС, назначенном на 29 февраля.

С учетом того, что данная новая схема, в итоге подразумевает временное использование для приобретения акций ФСК и Гидро-ОГК государственных средств, вырученных в результате продажи госпакетов тепловых генкомпаний, новое предложение выглядит логичным и мы не усматриваем здесь никакого риска для миноритариев РАО ЕЭС. Более того, выбор в пользу этой альтернативы, смягчил бы риск переполнения рынка акциями РАО ЕЭС в период процесса его расформирования. Тем не менее, мы обеспокоены тем обстоятельством, что условие об обязательности продажи ФСК и Гидро-ОГК полных корзин, полученных в результате расформирования РАО ЕЭС может создать значительное понижающее давление на акции выводимых из состава РАО ЕЭС компаний в условиях ограниченности у них ликвидных средств.

Александр Корнилов Старший аналитик (7 495) 788-0334
Элина Кулиева Аналитик (7 495) 789-8509

Потребительский сектор

SCON ПРОДАВАТЬ
Цена закрытия: \$23.50
Расчетная цена: \$23.30
Потенциал роста: 0%

Седьмой Континент может сократить свою долю в Банке Финсервис; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, основатель Седьмого Континента Владимир Груздев может купить блокирующий пакет Финсервиса во время размещения допэмиссии акций банка. В настоящее время главными акционерами банка являются Седьмой Континент (51%) и Собинбанк (49%). В результате этой сделки, доля участия Седьмого Континента в капитале банка сократится до 25.5%.

В случае завершения, данная сделка не повлияет на оценку Седьмого Континента, поэтому мы считаем ее НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании.

NTRI Н/Р
Цена закрытия: \$43.50
Расчетная цена: Н/Д
Потенциал роста: Н/Д

Нутритек опубликовал производственные результаты за 3Кв07

В пятницу компания Нутритек сообщила о своих производственных результатах за 3Кв07 финансового года. Объем реализации детского питания увеличился год-к-году на 15.3 % с 10.9 тыс т до 12.5 тыс т. Объем продаж молочной продукции снизился на 25.7% с 35.1 тыс т до 26.1 тыс т. В ноябре 2007 Нутритек продал свой молочный бизнес компании Руссагропром за \$350 млн, из которых \$250 млн Нутритек получит наличными.

Мы не анализируем Нутритек в настоящий момент, однако данные результаты рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для динамики акций компании.

PHST Н/Р
Цена закрытия: \$25.9
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

Российские власти намереваются провести инспекцию зарубежных производителей фармпрепаратов, импортирующих лекарства в Россию

По сообщению газеты Ведомости, заместитель министра здравоохранения РФ предложил план, согласно которому представители Минздрава могут начать проведение проверок зарубежных производителей фармацевтических препаратов, которые импортируют лекарства в Россию. В настоящее время Россия проводит инспекцию только в отношении выборочных упаковок импортируемых лекарств.

По нашему мнению, данный случай является беспрецедентным, поскольку мы не слышали о других подобных случаях в этой отрасли, когда проверки проводились бы не в стране назначения, а в той стране, где лекарства производятся – вполне вероятно, за счет иностранного производителя. Следовательно, нам представляется, на первый взгляд, что текущий план вряд ли будет осуществлен. Однако это может быть началом более жесткого регулирования деятельности иностранных производителей фармацевтической продукции в России, что окажет положительное влияние на крупных, хорошо финансируемых отечественных производителей, таких, как Фармстандарт и Верофарм.

VRPH Н/Р
Цена закрытия: \$54.5
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742
Виталий Купеев Аналитик (7 495) 785-8266

Производство удобрений

AKRN ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$77
Расчетная цена: \$109
Потенциал роста: 42%

URKA ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$8.1
Расчетная цена: \$9.26
Потенциал роста: 14%

SILV ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$1,095
Расчетная цена: \$1,263
Потенциал роста: 15%

SILVP ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$625
Расчетная цена: \$871
Потенциал роста: 39%

Акрон - серьезный претендент на получение лицензии на разработку месторождений хлористого калия

Акрон достиг договоренности о предоставлении ему кредита в сумме 25 млрд руб (\$1 млрд) для финансирования приобретения лицензии на разработку месторождений хлористого калия, которую компания надеется выиграть во время аукционных торгов в будущем месяце. Министерство природных ресурсов России продаст лицензии на разработку трех участков Верхнекамского месторождения в Пермской области в ходе аукциона, который пройдет 11 марта. Предусмотрено, что кредит будет обеспечен принадлежащим Акрону пакетом обыкновенных акций Сильвинита, который оценивался минимум в 9.17 млрд (\$371 млн). Но, с учетом наблюдающейся в последнее время торговой активности в отношении этих акций, сейчас стоимость пакета должна составить более \$680 млн.

Как мы уже отмечали в нашей вчерашнем сообщении, мы ожидаем, что лицензии на разработку двух меньших участков месторождения общей стоимостью \$900 млн, по \$450 за каждую, будут выиграны Уралкалием. Эти месторождения расположены в Березниках, недалеко от производственных мощностей Уралкалия. По нашим оценкам, Сильвинит готов израсходовать \$550 млн на приобретение лицензии на крупный участок месторождения, находящийся в Соликамске рядом со своими производственными мощностями.

Акрон зарегистрировался в качестве участника аукциона, претендующего на два участка, Талицкий (в Березниках) и Половодовский (в Соликамске). Согласно нашей оценке, Акрон может разделить располагаемую им сумму в \$1 млрд на части для приобретения двух лицензий (\$450 млн – на приобретение прав на небольшой участок Талицкий – и \$550 – на более крупный участок Половодовский) или же использовать в ходе торгов всю имеющуюся сумму \$1 млрд на приобретение одного участка. Независимо от того, какой вариант будет выбран, развитие событий подтверждает, что Акрон станет серьезным претендентом на покупку лицензии. Победа Акрона стала бы позитивным событием для компании, т.к. это позволило бы ей приобрести собственный источник хлористого калия. Однако срок, требующийся для ввода месторождения в эксплуатацию, составит как минимум 7 лет, а может быть и больше.

В целом мы по-прежнему считаем, что Уралкалий выиграет лицензию на участки в Березниках, а Сильвинит – на участок в Соликамске, хотя Еврохим, а теперь и Акрон также являются серьезными конкурентами.

Ройдел Стюарт *Старший аналитик (7 495) 795-3713*
Андрей Федоров *Аналитик (7 495) 795-3735*

Транспорт

ТМАТ ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$0.8
Расчетная цена: \$0.97
Потенциал роста: 21%

Вертолетная компания SNC Helicopters, была куплена в результате сделки на \$3.7 млрд; ПОЗИТИВНО

Согласно сообщению CBC News в пятницу 22 февраля, SNC Helicopters – канадская компания, занимающаяся вертолетным бизнесом (сопоставимым с бизнесом ЮТэйр) – была куплена в рамках сделки объемом \$3.7 млрд. Акционерный капитал SNC Helicopters был оценен в \$1.48 млрд. Общая стоимость также включает приблизительно \$800 млн

долгов и обязательств, связанных с лизингом самолетов в размере \$1.4–\$1.5 млрд.

Мы считаем, что вышеупомянутая сделка может оказать позитивное влияние на динамику акций ЮТэйра, так как бизнес этой компании очень схож с бизнесом ее международного аналога. Сейчас мы не проводим детального сравнительного анализа, так как компания ЮТэйр не раскрывает деталей своего вертолетного бизнеса. От него поступает треть выручки ЮТэйра. В настоящее время компания располагает 183 вертолетами, оказывая услуги нефтяным компаниям и другим клиентам. Текущая рыночная капитализация ЮТэйра оценивается в \$462 млн.

В бизнесе СНГ задействовано 250 вертолетов, и 70% от общей выручки компании приходится на услуги нефтяным компаниям.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** для акций ТМАТ с расчетной ценой \$0.97 и потенциалом роста 21%.

Ройдел Стюарт Старший аналитик (7 495) 795-3713
Андрей Федоров Аналитик (7 495) 795-3735

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

В пятницу и вчера КО США откорректировались вниз по цене и полностью отыграли ценовое ралли в четверг. Доходность 10-летних КО США вернулась к уровню середины недели, составив 3,9% годовых.

Среди причин можно назвать следующие. Вчерашние данные по продажам домов на вторичном рынке оказались несколько лучше прогнозов аналитиков – 4,89 млн против 4,8 млн. Падение продаж продолжается, однако не такими ускоренными темпами как считали аналитики.

Из позитивных новостей стоит выделить две. S&P заявил, что исключает рейтинг MBIA – крупнейшей Monoline-компании – из списка на понижение. Однако негативный прогноз по рейтингам все еще в силе, поэтому совсем расслабляться пока рано. Кроме того, рынок с облегчением воспринял новость о том, что ряд банков предоставят Ambac Corp финансирование – это позволит сохранить текущие уровни рейтингов.

Россия-30 закрепилась выше 113% от номинала. Спред сузился до 167 б.п. на фоне более мощного движения американского долгового рынка. 5-летний CDS немного продали, однако уровень в 130 б.п. все еще можно назвать перестраховочным.

Сегодня достаточно бурный день – публикуются данные по PPI и еще несколько интересных индексов. Прогнозы аналитиков сходятся на том, что темпы инфляции вырастут, а ситуация в промышленной и потребительской сферах ухудшатся.

Рублевые облигации

Инвесторы продолжают переоценивать привлекательность рублевых облигаций 1-го эшелона. На фоне перспектив роста ставок денежного и кредитного рынка их доходности выглядят заниженными. В частности, это подтвердило и состоявшееся в пятницу размещение нового выпуска РСХБ – эмитент привлек средства почти под 9% годовых на год, что на 90 б.п. выше стоимости заимствований для РСХБ, зарегистрированной в

октябре прошлого года. На этом фоне доходности компаний 2-го эшелона (прежде всего, телекоммуникационного и энергетического секторов) выглядят непривлекательно.

Одновременно, в 3-ем эшелоне среди выпусков со сроком до погашения/оферты 3-9 мес наблюдаются точечные покупки. Участники рынка фиксируют доходность на ближайшие полгода на уровне выше 10-11% годовых, выбирая наиболее надежных эмитентов.

В ближайшие дни пройдут налоговые выплаты, что еще более усложнит ситуацию на денежном рынке, способствуя росту ставок по 1-дневным кредитам выше 6% годовых. Дефицит рублевых средств поддержит нисходящий тренд на рублевом долговом рынке.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Павел Симоненко *Аналитик (7 495) 783-5029*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Mcap \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,99	-0,5	10 010	-7,8	13,0	-0,6	707 522	-7	307 519	22,0	69	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	75,00	0,7	5 506	-14	75,1	1,0	320 761	-11	63 792	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,75	н/т	н/т	-9	5,88	0,5	17 887	-5	27 262	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,36	2,2	250	-13	8,27	0,7	124 721	-13	88 601	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,95	0,7	163	-23	0,95	0,3	137 032	-21	33 940	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,84	0,5	71	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	29 158	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,80	6,4	231	-4	5,75	0,6	20 444	-5	12 636	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	6,50	н/т	н/т	-13	7,78	-0,1	9 370	3	19 736	9,88	52	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,198	-0,1	12 999	-9	1,201	-0,4	221 891	-7	49 168	1,90	59	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,091	2,8	500	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	17 725	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	-0,3	841	-4	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,03	1,0	160	-13	1,04	2,9	2 115	-14	4 910	1,14	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,120	н/т	н/т	-2	0,000	н/т	0	н/д	5 366	0,117	-3	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,120	н/т	н/т	-22	н/т	н/т	н/т	н/д	3 178	0,171	43	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,129	н/т	н/т	-15	0,127	-1,4	61	-15	6 126	0,170	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,120	-0,7	1 977	-10	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,172	н/т	н/т	-2	0,166	-1,1	253	-6	6 084	0,151	-12	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,110	н/т	н/т	-14	0,000	н/т	н/д	н/д	2 940	0,170	55	ПОКУПАТЬ
МТС	12,84	н/т	н/т	-16	13,2	-0,3	8 879	-14	25 594	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,2	0,0	11	-5	11,2	-0,3	18 936	-5	8 125	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,50	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	4 388	12,1	15	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,13	1,6	26	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 032	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	н/т	н/т	-6	33,1	0,0	н/д	-4	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,66	-1,5	19	-29	0,7	-0,1	59	-24	1 041	0,80	21	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,19	н/т	н/т	-30	1,2	-0,3	276	-31	1 048	1,60	34	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	н/т	н/т	-20	0,159	-1,8	64	-19	468	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,1	1,3	41	-31	4,1	-1,2	1 341	-30	996	8,10	100	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,082	-0,6	166	-32	0,082	-1,0	1 793	-30	985	0,15	80	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	н/т	н/т	-23	0,049	-0,1	3 739	-20	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,50	-0,7	45	-16	4,58	-0,5	30	-14	430	5,50	22	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,20	-0,4	917	16	26,3	-0,5	10 096	15	24 387	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,55	н/т	н/т	14	4,61	-0,4	2 035	13	27 269	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,20	н/т	н/т	-8	1,20	-0,3	1 734	-8	13 409	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	300,0	0,1	6 005	13	299,9	-0,2	293 472	13	54 930	303	1	ПОКУПАТЬ
Полюс	56,30	0,5	637	23	56,8	0,1	11 557	23	10 732	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,75	1,7	44	24	9,0	0,3	3 628	27	2 406	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,25	-2,6	234	-16	9,55	-1,8	393	-14	8 075	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	1,8	0,2	238	-5	4 906	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,40	-0,1	17 709	-20	3,39	-1,5	211 441	-19	73 288	5,00	47	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	н/т	н/т	-20	0,0040	-1,8	6 255	-21	27 569	0,0058	41	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,10	н/т	н/т	-9	0,09	0,5	44	-7	2 712	0,155	66	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	2,9	70	-22	0,07	3,1	79	-15	1 977	0,130	82	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00124	н/т	н/т	-2	0,00124	-1,0	28	-5	3 627	0,00141	14	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00095	н/т	н/т	-5	0,00096	-0,8	70	-3	1 041	0,00103	7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00112	0,0	83	-10	0,00112	-1,4	6	-7	1 480	0,00127	13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00081	н/т	н/т	-11	0,00083	-0,5	593	-8	997	0,00151	82	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00096	н/т	н/т	-16	0,00108	-0,4	9	-4	1 238	0,00133	23	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	-0,7	18	4	0,00149	-0,3	54	7	2 009	0,00130	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00031	4,1	666	-1	1 652	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,65	н/т	н/т	-11	3,9	2,7	38	-3	1 578	4,00	4	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,56	0,4	26	-7	2,6	-0,8	0	-7	1 552	3,50	36	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0102	н/т	н/т	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 318	0,0124	22	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	0,0	140	-12	232	0,00037	23	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	2,90	н/д	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	56,5	-0,9	64	13	н/т	н/т	н/т	н/д	764	93,30	65	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	28,4	-5,1	80	-26	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	8,9	-0,6	51	-10	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,1	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	2 391	20,54	46	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,4	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	933	6,43	90	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,0	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 063	4,24	117	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,30	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 033	2,42	86	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	100,0	н/т	н/т	20	н/т	н/т	н/т	н/д	1 855	106,4	6	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,7	н/т	н/т	2	10,6	-0,5	1 092	1	1 270	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	256,0	н/т	н/т	-15	259,6	-0,7	266	-18	2 952	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,1	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	545	18,0	79	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	470	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	801	850	81	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,4	н/т	н/т	14	7,4	-1,1	434	15	5 810	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,95	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 866	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 931	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	3 635	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	8,1	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	17 208	9,3	14	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 095	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 569	1 263	15	ПОКУПАТЬ
Акрон	79	2,6	79	56	77,5	-0,5	443	54	3 767	109	38	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	6 800	н/д	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	н/т	н/д	0,89	0,6	383	-5	872	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,12	-0,5	36	-10	253	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 454	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,40	н/т	н/т	18	4,41	-0,2	774	16	4 881	4,88	11	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	13,7	196	9	н/т	н/т	н/т	н/д	462	0,97	21	ПОКУПАТЬ
S7	4 025	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	412	5 537	38	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	45,0	н/т	н/т	-10	45,7	1,4	7	-7	7 269	55,00	22	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	1 653	100	23	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,5	-2,1	940	-9	23,8	-1,1	85	-9	1 763	23,30	-1	ПРОДАВАТЬ
Калина	36,5	н/т	н/т	-10	35,2	-1,9	145	-14	356	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36'6	59,0	н/т	н/т	-19	59,1	-0,4	363	-18	472	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,80	н/т	н/т	15	7,8	0,2	133	17	827	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	82,0	н/т	н/т	-9	83,3	-0,1	51	-7	3 608	98,00	20	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	255,0	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 465	355,00	39	ПОКУПАТЬ
Верофарм	54,5	-0,7	55	3	н/т	н/т	н/т	н/д	545	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,5	н/т	н/т	-4	49,7	-0,1	686	-4	3 488	55,00	14	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	0,5	20	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	4 145	0,022	8	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	-1	7,5	0,1	115	3	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,4	н/т	н/т	-8	48,7	-0,7	91	-10	6 286	57	18	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,0	н/т	н/т	-4	65,1	-0,8	136	-5	1 544	85	31	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,3	0,4	2	-6	1 425	7	27	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

Илл. 3: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	9,5	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	329	12,32	30	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	20,2	-0,3	11	-7	667	50,75	н/д	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,53	12,2	660	-18	0,5	6,7	130 976	-17	4 105	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,02	н/т	н/т	-18	3,1	-0,2	357	-13	439	2,21	-27	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,02	н/т	н/т	-15	1,0	-0,3	8 084	-10	2 117	1,73	70	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,3	0,0	12 960	-20	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 540	-2,8	463	-23	1 551	-1,3	15 588	-22	7 184	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,5	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	96	4,80	222	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	67	3,20	256	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,74	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	59	1,82	146	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,1	н/т	н/т	-30	2,14	-0,2	11 293	-25	2 110	4,29	103	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	31,1	0,2	12	-9	421	39,0	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	270	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	112	640	137	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	625	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	1 630	871	39	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

Илл. 4: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	4 in 1	51,80	0,4	416 832	-9	52,60	0,7	16 327	-7	88,0	70	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	75,50	1,9	315 734	-13	76,25	1,0	8 748	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,40	0,5	2 009	9	29,95	0,3	182	-8	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,47	2,7	181 936	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	48,60	2,1	49 247	-21	49,50	3,4	75	-18	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	116,75	3,3	10 251	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	77,60	0,8	44 330	1	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	27	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,70	0,0	4 125	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	57	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	25,63	-1,0	35	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	8	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	119,50	0,0	37 435	-8	118,75	0,0	н/д	-8	190,0	59	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,75	0,0	н/д	2	н/т	н/т	н/д	н/д	23,0	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	48,51	-6,3	6	-18	60,50	0,0	н/д	16	57,0	18	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	0,0	н/д	11	83,82	0,3	97 563	-18	102,0	22	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	36,54	-1,5	114	-18	36,94	-1,9	96 239	-11	50,0	35	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	104,63	0,0	20	5	104,78	-0,3	32 399	4	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,20	2,0	2 231	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	19	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,30	-4,5	262	10	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	36,69	0,5	61 504	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	66,60	0,6	1 748	-13	67,78	1,5	5 111	-3	14,3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	32,59	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	12	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	70,56	0,0	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	58,66	-7,2	н/д	-32	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	36	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,15	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-14	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,03	0,0	н/д	-30	8,25	-1,8	н/д	-32	16,2	102	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	65,42	1,1	н/д	-32	65,55	0,0	н/д	-29	118,4	81	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,82	0,0	2	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	53	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	139,66	0,0	н/д	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	18	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	30,71	3,2	7 259	2	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	42,00	0,0	н/д	9	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	26,15	0,1	133	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	30,55	1,8	123 852	13	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	892	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	46,00	0,0	24 085	12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	26,75	1,5	27 487	15	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,25	-1,3	3 277	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,53	-1,7	2 811	19	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	36,50	0,0	4 599	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полус	1 in 1	58,70	2,4	4 740	22	58,99	2,1	234	25	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,11	2,1	7	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold Mining	-	3,94	-2,7	886	26	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,90	-3,1	5 838	16	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-9	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,67	0,0	6	40	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	122,16	-3,7	113 766	26	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	95,00	0,5	13 689	23	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,53	1,4	217	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	71	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	29,50	2,1	9 170	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	21	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,95	-1,9	2 340	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	40	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,14	0,7	1 418	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	47	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,45	0,6	83	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	42	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,56	-0,3	267	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	52	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	119,17	-3,0	33 822	-9	140,0	17	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	35,10	-1,8	4 351	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	20	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,67	6,8	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,15	0,0	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,08	-0,3	774	5	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-16	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,02	0,6	44 221	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	45	ПОКУПАТЬ

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка; Примечание: н/т – не было торгов, цены предыдущей торговой сессии

Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2 063,25	-0,01	мар 08
VEM8	2 064,75	-0,06	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 297,5	0	174 739	14.03.2008
LKOH-03.08	750,2	0	46 314	14.03.2008
EERU-03.08	1 201,3	0	8 934	14.03.2008
RTKM-03.08	1 122,9	0	456	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	479,4	1,1
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4663	-0,3
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 8: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Brent, спот	97,5	97,9	-0,4	3,8	Золото, \$/унц	931,3	939,6	-0,9	11,7
1-мес	97,3	97,7	-0,4	3,7	Платина, \$/унц	2 130,0	2 152,5	-1,0	39,6
3-мес	97,0	97,4	-0,4	3,7	Палладий, \$/унц	516,5	521,8	-1,0	40,1
Urals	94,2	92,8	1,5	3,2	Никель, \$/тонну	28 255	28 400	-0,5	7,4
WTI	99,5	99,0	0,5	3,6	Медь, \$/тонну	8 200	8 330	-1,6	22,8
REBCO	93,3	92,7	0,7	4,4	Цинк, \$/тонну	2 475	2 479	-0,1	5,2

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных

Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия	Измен ение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
			%	%	%	%	%				
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,8	0,02	3,7	7,9	1,1	156,9	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	143,6	-0,07	5,5	7,7	7,1	201,4	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	178,4	-0,04	6,0	7,1	10,3	211,9	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,3	0,12	5,6	6,6	6,8	166,6	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,02	4,7	3,0	0,2	259,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,7	0,60	4,8	3,2	3,0	248,4	1 750,0	USD

Источник: Reuters; Примечание: н/д – нет данных

Илл. 10: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	54 871	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,7	1,4	1,2	9,6	6,4	6,2	41,5	18,3	23,0	17%	
Иркутскэнерго	4 975	782	865	125	145	37	50	6,4	5,7	5,3	39,9	34,2	27,1	103	103	51,5	10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	4 906	921	1 139	136	207	162	80	5,3	4,3	3,9	36,1	23,7	21,2	37,5	76,4	70,0	17%	
ТГК-5	295	401	460	59	53	n/a	n/a	0,7	0,6	0,6	5,0	5,6	5,0	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 157	896	1 536	309	824	150	484	3,5	2,1	1,5	10,2	3,8	2,4	18,0	5,6	3,8	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
Среднее по сектору								3,2	2,5	2,1	16,4	12,0	9,8	40,0	37,2	27,0		
Система	24 966	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,4	5,4	4,9	28,1	23,0	20,3	19%	
МТС	36 082	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,7	4,3	3,4	11,2	8,2	6,6	31,1	14,2	11,0	29%	
Комстар-ОТС	4 902	1 120	1 435	429	634	82	276	4,4	3,4	3,3	11,4	7,7	7,7	52,0	15,4	15,6	16%	
ВымпелКом	39 641	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	8,1	5,6	4,2	16,2	10,8	8,1	46,7	24,6	15,2	39%	
Голден Телеком	4 437	855	1 281	227	341	86	171	5,2	3,5	2,3	19,5	13,0	7,3	44,4	22,4	13,0	49%	
Ростелеком	7 747	2 263	2 270	380	460	54	148	3,4	3,4	3,6	20,4	16,8	16,5	152	54,9	45,4	-3%	
МГТС	3 081	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,7	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 240	200	244	54	74	35	47	6,2	5,1	4,0	23,0	16,8	12,4	36,3	27,0	19,2	24%	
Центр Телеком	2 134	1 084	1 286	396	442	68	90	2,0	1,7	1,7	5,4	4,8	4,7	15,3	11,6	13,4	9%	
Сев-Зап Телеком	1 493	759	853	245	308	47	110	2,0	1,7	1,7	6,1	4,8	4,5	22,5	9,5	8,8	9%	
Юж Телеком	1 502	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,0	6,5	7,0	6,6	36,7	15,6	22,3	6%	
Волга Телеком	1 826	914	1 180	321	442	79	165	2,0	1,5	1,5	5,7	4,1	3,9	12,6	6,0	5,4	16%	
Сибирь Телеком	1 780	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,2	6,6	3,5	3,2	22,9	4,7	4,3	14%	
Уралсвязьинформ	2 919	1 248	1 477	344	551	30	191	2,3	2,0	1,9	8,5	5,3	4,8	52,2	8,2	6,6	12%	
Дальсвязь	849	400	485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,5	5,3	4,8	35,8	6,9	6,0	12%	
Среднее по сектору								3,6	2,8	2,5	10,9	8,0	6,8	40,6	26,4	14,4		
Нор Никель	55 696	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,8	3,2	3,5	7,3	4,5	5,1	9,6	6,9	8,1	18%	
Северсталь	28 264	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	2,3	1,9	1,8	9,5	7,1	6,4	21,4	14,0	11,5	14%	
НЛМК	25 277	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	4,2	3,6	3,6	9,6	8,1	8,0	13,2	13,5	13,0	8%	
ЧЦЗ	560	553	599	178	177	96	111	1,0	0,9	1,0	3,1	3,2	2,6	5,7	4,9	3,9	2%	
Евраз	36 662	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	4,4	3,2	3,1	14,1	9,9	9,0	24,1	16,7	16,0	19%	
Полюс Золото	9 281	735	775	286	357	1 157	236	12,6	12,0	12,4	32,5	26,0	28,9	8,4	41,3	49,2	1%	
Приаргунское ПГХО	845	212	453	29	242	9	172	4,0	1,9	1,4	29,6	3,5	2,2	82	4,4	2,8	69%	
Highland Gold Mining	1 381	102	107	-65	11	-96	-7	13,5	12,9	13,1	nm	124	94	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 375	157	187	80	97	42	47	15,2	12,7	6,6	29,9	24,5	11,1	53,6	47,8	17,7	52%	
Среднее по сектору								6,9	5,8	5,2	16,9	23,5	18,6	27,2	18,7	15,3		
Вимм-Билль-Данн	5 705	1 762	2 416	218	320	95	148	3,2	2,4	1,9	26,2	17,8	13,3	55,2	35,4	25,3	30%	
Лебедянский	1 859	710	983	139	182	86	102	2,6	1,9	1,5	13,4	10,2	8,0	19,2	16,2	12,9	32%	
Балтика	7 426	2 183	2 442	694	807	415	518	3,4	3,0	2,7	10,7	9,2	8,1	17,2	13,8	11,5	12%	
Аптеки 36'6	992	424	784	0	22	37	143	2,3	1,3	0,8	nm	46,1	20,8	12,8	3,3	neg	71%	
Пятерочка	8 591	3 551	5 183	295	485	103	181	2,4	1,7	1,2	29,1	17,7	13,0	73,8	41,9	29,7	40%	
Седьмой Континент	1 820	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,5	14,4	11,9	26,1	21,2	23,8	29%	
Магнит	3 861	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	31,5	19,6	13,1	61,3	37,9	28,8	46%	
Черкизово	1 147	630	842	74	113	30	45	1,8	1,4	1,1	15,5	10,1	7,4	29,7	19,8	12,9	29%	
АмТел	772	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,7	10,0	9,6	5,8	neg	neg	19,7	20%	
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	19,2	17,2	11,3	36,9	23,7	20,6		
Группа ПИК	15 420	1 546	2 681	474	827	298	461	10,0	5,8	3,9	nm	18,6	10,8	48,8	31,6	14,8	60%	
AFI Development	3 517	4	47	118	45	112	45	nm	74,8	12,8	29,8	78,2	14,2	37,3	93	3,4	729%	
Открытые Инвестиции	3 465	86	173	24	12	58	80	40,3	20,0	8,3	144	289	38,5	59,7	43,3	6,0	120%	
Система-ГАЛС	1 777	283	453	15	90	56	37	6,3	3,9	2,9	123	20	12,1	32,8	48,8	11,8	48%	
RGI International	1 322	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,5	nm	nm	37,5	19,5	1,5	43,6	977%	
МирЛэнд	954	4	45	-6	22	30	95	nm	21,0	1,3	nm	43,4	2,5	31,9	10,0	6,1	1209%	
Среднее по сектору								18,9	25,1	9,6	99	89,7	19,3	38,4	38,0	14,3		
Уралкалий	17 541	820	1 132	311	552	129	351	21,4	15,5	8,5	56,4	31,8	13,2	133	49,0	18,2	59%	
Сильвинит	10 255	674	1 025	279	550	180	393	15,2	10,0	5,6	36,8	18,6	8,1	47,6	21,8	9,1	65%	
Среднее по сектору								18,3	12,8	7,0	46,6	25,2	10,7	90,5	35,4	13,6		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	6,3	3,1	2,7	24,1	16,0	10,1	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	3,9	1,7	1,6	23,3	20,9	14,3	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,4	3,3	2,6	50,7	22,4	13,0	50%
Среднее по сектору								5,5%	5,0%	5,3%	5,9	2,7	2,3	32,7	19,7	12,5	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтиери
(7 495) 795-3649/(7 495) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Константин Батунин, Наталья Пушкина
Наталия Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Ширвани Абдуллаев, СФА, Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Брэди Мартин, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Дэвид Джонсон,
Майкл Макатали
Алексей Примаков, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт, Дуглас Бабик
Максим Шашенков, Марк Коулей
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Роберт Каплан, Роман Коган
Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2008 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 ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что 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 связанные с ним 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, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, 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 стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией 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.