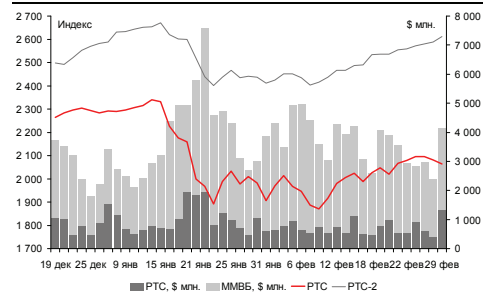


Desk Notes

Приток средств в фонды: курок взведен

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 063,94	-0,8 ↓	-9,9 ↓
PTC-2	2 611,49	0,9 ↑	-0,7 ↓
RTX	2 935,07	-0,8 ↓	-7,1 ↓
MMBB	1 660,42	-1,7 ↓	-12,1 ↓
FTSE Russia	625,80	-0,6 ↓	-10,5 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 385,01	-1,1 ↓	-9,9 ↓
MSCI GEM	1 167,66	-2,0 ↓	-6,3 ↓
EM Europe	722,91	-1,7 ↓	-11,1 ↓
EM Asia	471,04	-1,2 ↓	-8,3 ↓
EM Latin America	4 475,34	-4,5 ↓	1,7 ↑
EM World	1 455,56	-2,0 ↓	-8,4 ↓
Мировые			
DJIA	12 266,39	-2,5 ↓	-7,5 ↓
S&P 500	1 330,63	-2,7 ↓	-9,4 ↓
FTSE 100	5 884,30	-1,4 ↓	-8,9 ↓
DAX 100	6 748,13	-1,7 ↓	-16,4 ↓
CAC 40	4 790,66	-1,5 ↓	-14,7 ↓
Hang Seng	23 614,50	-2,9 ↓	-15,1 ↓
Shanghai Comp	4 444,59	2,2 ↑	-15,5 ↓
NIKKEI 225	12 992,18	-4,5 ↓	-15,1 ↓
ISE 100	44 776,88	-2,3 ↓	-19,4 ↓
Vovespa	63 489,30	-3,2 ↓	-0,6 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,0023	-0,5 ↓	-2,2 ↓
Руб./Euro	36,5099	0,1 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,5216	0,1 ↑	3,4 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	100,15	-0,8 ↓	6,7 ↑
Urals, \$/барр	97,11	-0,8 ↓	6,4 ↑
REBCO, \$/барр	96,00	-0,9 ↓	7,4 ↑
Никель, \$/т*	31 500,00	1,3 ↑	19,8 ↑
Медь, \$/т*	8 430,00	-0,9 ↓	26,3 ↑
Золото, \$/унция	983,73	1,0 ↑	18,0 ↑
Палладий, \$/унция	582,00	3,1 ↑	57,8 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	22.фев	26.фев	27.фев	28.фев	29.фев
MMBB	2 401	1 896	2 354	1 963	2 803
PTC	535	932	628	410	1 317
АДР	590	1 235	1 596	1 532	1 857
ФОРТС	2 187	1 575	2 013	1 846	2 383
Всего	5 712	5 638	6 591	5 751	8 360

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	TGKD \$0.001	↑8,9%	GRAZ \$9.20	↑8,2%	BANEP\$10.2	↑6,8%
	TGKA \$0.001	↑4,8%	PKBA \$47.0	↑4,4%	PHST \$27.7	↑2,6%
Лидеры падения:	WBD \$105	↓-5,5%	MTL \$132	↓-5,5%	SVST \$25.5	↓-4,9%
	CTCM \$29.4	↓-4,8%	NLMK \$45.8	↓-4,7%	EDCL \$26.0	↓-3,7%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

По итогам подсчета 99% бюллетеней, учтенных в процессе голосования на президентских выборах в РФ 2 марта 2008 г. с 71,6% голосов лидирует Д. Медведев, Г. Зюганов набрал 16,45% голосов, В. Жириновский — 7,57% голосов, А.Богданов — 2,03%. Явка на выборах составила 70%. Мы считаем, что результаты выборов уже полностью учтены в стратегиях инвесторов и ценах акций. Роста в связи с названными результатами выборов сегодня не произойдет.

Главные новости

Нефть и газ: Газпром сократит поставки газа в Украину

Сегодня с 10:00 ожидается сокращение объема поставок газа в Украину в рамках защиты Газпромом своих экономических интересов.

Нефть и газ: Газпром выйдет на европейский рынок электроэнергии

В пятницу Газпром и E.ON AG подписали Меморандум о взаимопонимании по совместному строительству и эксплуатации газотурбинной электростанции мощностью 1 200 МВт в районе г. Любмин (Германия).

Нефть и газ: Интегра объявила стоимость портфеля заказов по состоянию на 19 января

В пятницу одна из ведущих российских нефтесервисных компаний Интегра объявила стоимость своего портфеля заказов по состоянию на 19 января 2008 г.: она превышает \$1.1 млрд.

Энергетика: КЭС придется продать 741 МВт своих мощностей, чтобы купить ТГК-6 и ТГК-7; НЕГАТИВНО

По данным средств массовой информации, Федеральная антимонопольная служба (ФАС) разрешила Комплексным энергетическим системам (КЭС) купить ТГК-6 и ТГК-7 при условии продажи 741 МВт из генерирующих мощностей ТГК-6 и ТГК-7.

Энергетика: Заседание Совета директоров РАО ЕЭС не принесло сюрпризов

Металлургия: Мечел ведет переговоры о покупке Oriel Resources; НЕЙТРАЛЬНО

На данный момент подробности относительно возможной суммы и сроков сделки неизвестны.

Потребительский сектор: Седьмой Континент опубликовал операционные показатели за январь

Рост выручки, номинированной в рублях, составил 21%. В январе компания открыла всего один магазин, и в настоящее время в сеть входят 122 супермаркета и 6 гипермаркетов.

Недвижимость: Открытые Инвестиции приобрели долю в канадской Viceroy Homes Limited. НЕЙТРАЛЬНО

Согласно плану сделки, Открытые Инвестиции приобрели все субординированные голосующие акции класса А (SVS) компании Viceroy за \$34.4 млн и вступили в акционерное соглашение с держателями всех акций класса Б.

Производство удобрений: МинУдобрения проиграло дело в суде против своего миноритария

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

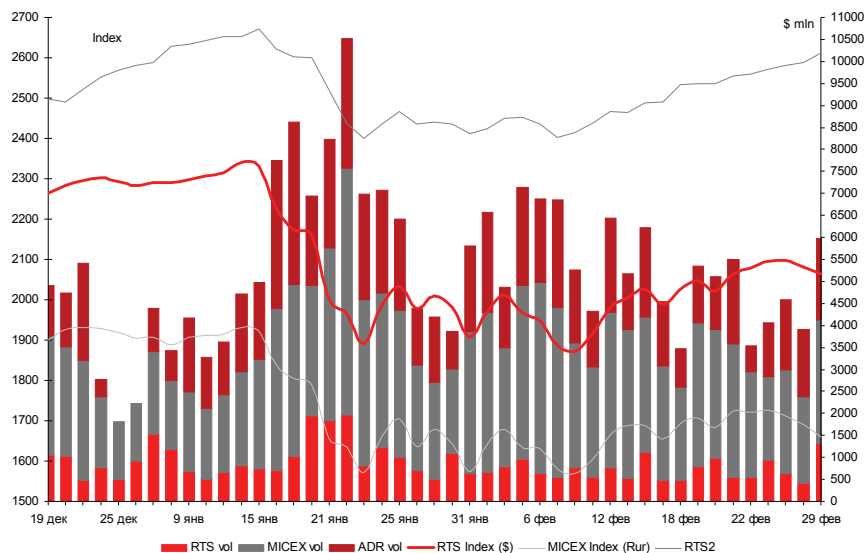
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	69%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	44%	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	60%	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	25%	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	55%	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	50%	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	251,96	-0,8	-12,2
Металлы и добыча	404,53	0,0	12,3
Промышленность	419,12	0,1	3,0
Телекоммуникации	268,43	-0,3	-17,2
Потребительские товары	352,49	0,2	-4,6
Электроэнергетика	422,60	0,9	-9,5
Банки и финансы	658,28	-0,6	-16,9

Источник: PTC

Комментарии по рынку

Главный вопрос заключается даже в том: насколько сильным будет падение на фоне почти 3%-ного падения американских фондовых индексов, почти 3%-ного снижения азиатских бирж (в среднем по региону, на 10:00 мск), дешевающей нефти и ухудшившейся ликвидности местных участников. Фондовые индексы завершили зиму резким обесценением на фоне прогнозов убытков финансовых компаний, а также негативной макростатистики США. Данные по рынку труда и производственному сектору подтвердили мнение о том, что американская экономика не избежит рецессии. Даже несмотря на пятикратное снижение процентной ставки ФРС США за период с сентября прошлого года. На текущей неделе будут опубликованы данные по производственному сектору США и рынку труда, которые скорректируют ожидания. Дополнительную нервность внесли новости о ликвидации 2 млрд.-ного фонда в Лондоне, а также списанием страховщиком AIG 15 млрд. долл. Однако инвесторы уже повысили вероятность снижения ставки FOMC на 0,75 п.п. Фьючерсы указывают уже на 72%-ную вероятность снижения ставки до 2,25%. Таким образом, после 18 марта, когда решение по ставке будет обнародовано, ситуация может развиваться по сценарию 29-30 января, когда ФРС США практически был вынужден пойти на поводу у рынка и прибегнуть к большему, чем планировалось, снижению стоимости заимствований.

Инвесторы опасаются, что страховочные меры постепенно исчерпывают себя и с большей настороженностью относятся к вложениям в рискованные активы. Доллар США в конце недели упал до рекордного минимума к евро 1,5239 долл./евро и до 3-х летнего уровня по отношению к японской иене. В понедельник на утренних торгах доллар демонстрирует укрепление относительно евро. На этом фоне нефть несколько подешевела — до 101,78 долл./барр. апрельской WTI. Рынок ожидает заседаний ОПЕК 5 марта. Наиболее вероятно, что картель примет решение о сохранении нынешнего уровня добычи, уповая на то, что во втором квартале запасы увеличатся в связи с окончанием зимнего сезона.

Азиатские индексы сегодня опустились в ответ на динамику рынка акций США. Японский Nikkei обрушился на 4,5%, гонконгский — на 3,5%.

Мы ожидаем снижения рынка не менее чем на 1% при открытии, ниже уровня 2050 пунктов. В ходе торгов рынок будет следить за динамикой западных бирж. Не исключено, что в течение недели снижение окажется еще более существенным, и индекс РТС опустится до уровня 2000 пунктов и даже ниже.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Нефть и газ

Газпром сократит поставки газа в Украину

GAZP **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$13.01
Расчетная цена: \$22.00
Потенциал роста: 69%

Сегодня с 10:00 ожидается сокращение объема поставок газа в Украину в рамках защиты Газпромом своих экономических интересов. Мы полагаем, что в конечном итоге стороны придут к мирному решению этой проблемы и потому считаем данное сообщение **НЕЙТРАЛЬНЫМ**.

Хотя мы полагаем, что вся эта история будет иметь крайне малое (или никакого) негативное экономическое воздействие на Газпром, вполне вероятно, что в прессе появятся публикации, негативно характеризующие российского газового монополиста как компанию, оказывающую давление на украинскую демократию.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** акции Газпрома с 12М расчетной ценой \$22.

Газпром выйдет на европейский рынок электроэнергии

В пятницу Газпром и E.ON AG подписали Меморандум о взаимопонимании по совместному строительству и эксплуатации газотурбинной электростанции мощностью 1 200 МВт в районе г. Любмин (Германия). Любмин находится недалеко от места входа на территорию Германии будущего газопровода Nord Stream, по которому будет поставляться природный газ для обеспечения работы объекта.

В соответствии с положениями Меморандума стороны примут окончательное инвестиционное решение по проекту в 2009 году. Для реализации проекта Газпром и E.ON создадут совместное предприятие на паритетной основе. Начало эксплуатации объекта запланировано на 2011 год.

Отметим, что хотя Газпром давно искал точку входа на европейские рынки, связанные с конечными потребителями, в газораспределительных активах компания заинтересована намного больше, чем в энергогенерирующих.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** акции Газпрома с 12M расчетной ценой \$22.

INTE LI **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$13.4
Расчетная цена: \$21.5
Потенциал роста: 60%

Интегра объявила стоимость портфеля заказов по состоянию на 19 января

В пятницу одна из ведущих российских нефтесервисных компаний Интегра объявила стоимость своего портфеля заказов по состоянию на 19 января 2008 г.: она превышает \$1.1 млрд.

По данным компании, уже подписаны контракты на \$750 млн, и в настоящее время ожидается подписание других контрактов на \$357 млн.

На Блок Бурения, Капитального ремонта скважин и ИПМ приходится \$585 млн (подписано на \$304 млн). Стоимость заказов Блока геофизики и сейсмоки составляет \$295 млн (подписанные контракты – \$222 млн). Наконец, на Блок Машиностроения приходится \$227 млн (подписаны контракты на \$224 млн).

В настоящее время мы ожидаем публикации операционных и финансовых показателей компании за 2007 г., а пока сохраняем рекомендацию **ПОКУПАТЬ** с расчетной ценой \$21.5/GDR.

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

Энергетика

TGKF **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$0.00106
Расчетная цена: \$0.00133
Потенциал роста: 25%

TGKG **н/р**
Цена закрытия: \$0.1095
Расчетная цена: н/р
Потенциал роста: н/д

КЭС придется продать 741 МВт своих мощностей, чтобы купить ТГК-6 и ТГК-7; НЕГАТИВНО

По данным средств массовой информации, Федеральная антимонопольная служба (ФАС) разрешила Комплексным энергетическим системам (КЭС) купить ТГК-6 и ТГК-7 при условии продажи 741 МВт из генерирующих мощностей ТГК-6 и ТГК-7, расположенных в зоне свободного потока, совпадающей с зоной ОЭС Средней Волги. ФАС не уточнила, какие электростанции надо будет продать, и оставила этот вопрос на усмотрение КЭС. Продажа должна состояться в течение года после того, как КЭС или ее дочерние структуры приобретут контроль над обеими ТГК. По оценкам ФАС, после покупки ТГК-6 и ТГК-7 КЭС будет иметь порядка 36.4% установленных мощностей, а производство электроэнергии может достичь 37.5% в одной ОЭС.

ТГК-7 предлагает разместить дополнительную эмиссию путем проведения IPO. Максимальный размер допэмиссии ТГК-7 ограничен 14.78% текущего капитала (12.9% после допэмиссии). Госпакет (36.93% текущего капитала) предполагается выставить на аукцион во 2Кв08. Для ТГК-6 устанавливаются соответственно следующие параметры: 45.37% текущего капитала (31.21% после допэмиссии) вместе с продажей госпакета (34.061% текущего капитала).

Обязательная продажа некоторых электростанций ТГК-6 и ТГК-7 несет в себе дополнительные риски для миноритарных акционеров, поскольку не известно, за какую сумму они будут проданы. Эти электростанции составляют немалую часть суммарной мощности обеих компаний – 7.4%.

EESR ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$1.16

Расчетная цена: \$1.90

Потенциал роста: 64%

Заседание Совета директоров РАО ЕЭС не принесло сюрпризов

В прошлую пятницу состоялось очередное ежемесячное заседание Совета директоров РАО ЕЭС. Среди наиболее важных рассмотренных вопросов мы выделили следующие:

- Советом была окончательно утверждена схема передачи казначейских акций РАО ЕЭС на случай, если компании не удастся продать весь их пакет до своего расформирования. На прошлой неделе мы уже опубликовали основные подробности этой схемы (см. наш утренний обзор от 26 февраля 2008 г.). Вкратце схема предусматривает передачу всех непроданных казначейских акций Федеральной Сетевой Компании и Гидро-ОГК в пропорции соответственно 74.9% и 25.1%. После расформирования РАО ЕЭС обе компании должны будут продать переданные им корзины активов на рынке и использовать вырученные денежные средства для финансирования своих программ капвложений. В то же время продажа казначейских акций на рынке, по-прежнему, остается приоритетной задачей РАО ЕЭС.

По сообщению РАО ЕЭС, оно уже продало часть своих казначейских акций на сумму 44 млрд руб (\$1.8 млрд) по цене 32.15 руб (\$1.34) за обыкновенную акцию, что составляет примерно 44% общего количества акций компании.

Мы еще раз отмечаем, что рассматриваем данную схему как ПОЗИТИВНУЮ, поскольку, по нашему мнению, она не создает никаких рисков для миноритариев и одновременно уменьшает риск перенасыщения рынка акциями компании до ее расформирования. Вместе с тем, передача акций ФСК и Гидро-ОГК с последующие продажей их корзин после расформирования РАО ЕЭС может вызвать значительное понижающее давление на цену акций выделенных активов, особенно с учетом слабой ликвидности значительной их части.

- РАО ЕЭС утвердило передачу активов Московской городской электросетевой компании Московской объединенной электросетевой компании в рамках программы консолидации энергетических активов города. Коэффициент конвертации, рекомендованный экспертами-оценщиками, был утвержден и составил 1.38 акций МГЭСК за одну акцию МОЭСК. Окончательно сделка по слиянию будет завершена к 1 июля 2008 г.
- РАО ЕЭС приняло решение об увеличении максимальной допэмиссии акций ТГК-14 до 75.97% объема акционерного капитала до дополнительного размещения (43.17% объема после допэмиссии) с первоначально запланированных 42.03% (29.59%). Это было вызвано включением в программу компании проекта восстановления Улан-Удэнской ТЭЦ-1, недавно – в феврале – пострадавшей от пожара. Опять же, продажа допэмиссии акций будут сопровождаться продажей государственного пакета. Размещение дополнительного выпуска акций запланировано на апрель, в то время как продажа государственного пакета – к началу мая.

В целом решения Совета директоров, за исключением утверждения схемы передачи казначейских акций, носили в основном технический характер и поэтому являются НЕЙТРАЛЬНЫМИ для рынка. Мы расцениваем развитие событий как ПОЗИТИВНОЕ для миноритариев РАО ЕЭС, при том, что новость об уже состоявшейся продаже компанией

почти половины своего пакета казначейских акций может оказаться благоприятной для курса ее акций в целом.

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

Металлургия

MTL US ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$132.05
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

ORI LN Н/Р
Цена закрытия: GBP 0.97
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

Мечел ведет переговоры о покупке Oriel Resources; НЕЙТРАЛЬНО

По сегодняшнему сообщению Ведомостей со ссылкой на анонимные источники, Мечел ведет переговоры о приобретении Oriel Resources plc. На данный момент подробности относительно возможной суммы и сроков сделки неизвестны.

Oriel Resources – интегрированный производитель феррохрома, базирующийся в Ленинградской обл. (Тихвинский ферросплавный завод) и владеющий двумя месторождениями в Казахстане (хромовое месторождение Восход и никелевое Шевченко). Компания начала промышленное производство феррохрома на Тихвинском заводе (проектная мощность 148 000 т феррохрома) в 2007 г., месторождение Восход планируется ввести в промышленную эксплуатацию в 3Кв08. Акции Oriel Resources торгуются на AIM и в Торонто, рыночная капитализация компании выросла с 331 млн. фунтов стерлингов (\$656 млн.) в начале 2008 г. до 616 млн. фунтов стерлингов (\$1 223 млн).

Мы считаем, что, если новость подтвердится, она станет благоприятной для Мечела, поскольку сделка приведет к феррохромовой независимости стального и укрепит горнодобывающий сегмент Мечела, IPO которого планируется в 2008-2009 гг.

Ширвани Абдуллаев, CFA Старший аналитик (7 495) 788-0320
Максим Семеновых Аналитик (7 495) 795-3725

Потребительский сектор

SCON ПРОДАВАТЬ
Цена закрытия: \$23.5
Расчетная цена: \$23.3
Потенциал роста: 0%

Седьмой Континент опубликовал операционные показатели за январь

В пятницу Седьмой Континент опубликовал свои операционные показатели за январь 2008 г., которые говорят об увеличении выручки от продаж (с учетом НДС) в долларовом выражении на 29% год-к-году. Принимая во внимание то, что национальная валюта укрепилась за год на 8.1%, рост выручки, номинированной в рублях, составил 21%. В январе компания открыла всего один магазин, и в настоящее время в сеть входят 122 супермаркета и 6 гипермаркетов.

Мы считаем, что эти результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для акций компании. Мы сохраняем настороженную оценку компании из-за медленной реализации программы по открытию новых магазинов, отсутствия собственных центров дистрибуции, а также слабых результатов в 2006-07ФГ. Компания утверждает, что замедление темпов увеличения количества магазинов в 2007ФГ – это лишь временная задержка, и в первой половине этого года компания обещает открыть уже 20 магазинов.

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

Недвижимость

OPIN ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$254
Расчетная цена: \$355
Потенциал роста: 40%

Открытые Инвестиции приобрели долю в канадской Viceroy Homes Limited. НЕЙТРАЛЬНО

Открытые Инвестиции объявили о завершении сделки с канадским производителем каркасно-панельных конструкций Viceroy Homes Limited. Согласно плану сделки, Открытые Инвестиции приобрели все субординированные голосующие акции класса A (SVS) компании Viceroy за \$34.4 млн и вступили в акционерное соглашение с держателями всех акций класса B, находящихся в обращении.

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций Открытых Инвестиций. Эта покупка должна обеспечить компанию часто используемой при строительстве загородных домов в Северной Америке технологией деревянных каркасов, и мы полагаем, что сжатие сроков строительства должно ускорить застройку обширного земельного банка Открытых инвестиций, который в ближайшее время достигнет примерно 13 000 гектаров.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742
Алексей Крючков Аналитик (7 495) 780-4724

Производство удобрений

MINU Н/Р
Цена закрытия: \$125
Расчетная цена: Н/Д
Потенциал роста: Н/Д

МинУдобрения проиграли дело в суде против своего миноритария

Сегодня газета Коммерсант сообщила, что миноритарий МинУдобрений (пермский Завод минеральных удобрений) выиграл дело в суде против руководства компании. Миноритарий Дмитрий Мазепин, контролирующий 44% МинУдобрений, добился от компании в суде полного раскрытия финансовой информации. Мазепин является председателем совета директоров производителя удобрений УралХим. В настоящее время мы не анализируем акции МинУдобрений.

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 на американском долговом рынке продолжилось ралли. В итоге 10-летний выпуск закрывался на уровне 3,51% годовых.

Это происходило на фоне падения фондовых индексов в пределах 2,5-3%. Кроме того, статистические данные также пока не могут порадовать участников рынка. Индекс потребительского доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом, после пересмотра остался на рекордно низком за последние 16 лет уровне – 70,8 пунктов. Также индекс региональной производственной активности (Chicago Purchasing Manager) упал до 44,5 пунктов, демонстрируя ухудшение деловой конъюнктуры в промышленности. Такая ситуация по статистике наблюдается уже не первую неделю и грозит перерасти в устойчивую тенденцию. Стоит отметить, что индекс цен потребительских расходов не претерпел серьезных изменений относительно прогнозного уровня – 3,7% годовых, а его ядро вообще осталось без изменений.

Негативные новости пришли и от Monoline-компаний. MBIA и Ambac вынуждены продолжить списания и в этом году. В январе Ambac потерял \$650 млн, а MBIA заявили, что даже не имеют возможности подсчитать убытки. Теперь двум крупнейшим Monolines придется привлекать еще большие суммы в качестве дополнительного финансирования, чтобы не лишиться своих высоких кредитных рейтингов.

Россия-30 вслед за КО США показывает рост котировок - цена закреплась уже выше 114% от номинала. Спред расширился до 189 б.п. 5-летний CDS откупали на фоне неблагоприятной конъюнктуры на внешних рынках.

Текущая неделя интересна в преддверии заседания ФРС статистикой по рынку труда, которая выйдет в пятницу. До этих ключевых цифр мы увидим еще целый ряд первостепенных показателей.

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				Mсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	13,01	0,5	4 850	-7,7	12,4	-1,6	823 363	-11	307 992	22,0	69	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,70	-0,3	7 850	-14	72,7	-0,6	251 346	-14	63 537	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,20	5,1	н/т	-2	5,99	4,8	14 793	-3	29 396	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,22	-0,7	167	-14	7,95	-1,8	73 337	-15	87 117	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,93	-1,2	229	-25	0,90	-1,9	61 025	-25	33 189	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,86	-0,8	84	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	29 396	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,19	н/т	28	2	6,11	0,9	40 090	1	13 486	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,60	-1,7	1 341	1	7,38	-2,2	5 648	-1	23 076	9,88	30	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,160	-0,9	9 010	-12	1,142	-0,4	149 658	-11	47 608	1,90	64	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,089	-1,3	154	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	17 392	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	-0,1	1 958	-5	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,03	н/т	103	-13	0,99	-1,4	804	-17	4 910	1,14	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,122	0,0	н/т	-1	0,117	н/т	0	н/д	5 424	0,117	-4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,123	н/т	н/т	-20	н/т	н/т	н/т	н/д	3 244	0,171	40	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,125	н/т	н/т	-18	0,121	-0,8	92	-19	5 936	0,170	36	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,119	0,2	9	-11	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,164	н/т	115	-6	0,160	-0,9	265	-9	5 801	0,151	-8	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,108	н/т	22	-16	0,106	н/т	н/д	н/д	2 887	0,170	57	ПОКУПАТЬ
МГТС	12,85	-3,7	268	-16	12,6	-3,0	20 127	-18	25 614	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,8	2,2	114	0	11,4	1,5	21 893	-3	8 562	2,39	-80	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	н/т	н/т	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	32,9	2,8	н/д	-4	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	н/т	н/т	-28	0,7	0,1	231	-25	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,18	-0,8	н/т	-31	1,2	-1,0	546	-33	1 040	1,60	36	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	н/т	н/т	-20	0,153	-0,6	108	-21	468	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,1	2,5	н/т	-30	4,0	-0,1	383	-32	1 008	8,10	98	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,081	-1,2	83	-33	0,078	-1,7	1 036	-33	967	0,15	84	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	0,0	н/т	-23	0,046	-3,5	5 512	-24	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,50	н/т	315	-16	4,43	-0,7	9	-17	430	5,50	22	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,00	-3,0	1 896	15	25,4	-3,0	12 656	12	24 200	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,80	н/т	473	20	4,60	-2,2	2 794	13	28 767	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,20	н/т	н/т	-8	1,17	-0,3	2 838	-9	13 409	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	283,6	-2,5	5 574	7	282,8	-0,8	408 410	8	51 927	303	7	ПОКУПАТЬ
Полюс	55,50	0,9	241	21	53,8	0,3	18 790	17	10 580	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	9,35	9,1	164	33	9,0	3,2	1 210	28	2 571	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,00	0,0	56	-18	8,82	-3,3	384	-20	7 857	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	0,2	90	0	1,8	2,7	744	-6	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,33	-2,9	8 244	-21	3,26	-3,1	211 256	-22	71 885	5,00	50	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0039	-1,5	41	-24	0,0037	-3,3	6 229	-27	26 224	0,0058	49	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	6,3	н/т	-3	0,09	0,4	172	-8	2 881	0,155	69	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	6,4	н/т	-17	0,07	-0,2	58	-20	2 105	0,130	95	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00130	4,8	н/т	3	0,00133	7,2	46	3	3 803	0,00141	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00100	3,1	н/т	0	0,00097	2,1	276	-1	1 096	0,00103	7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	8,9	н/т	-2	0,00112	1,1	34	-6	1 612	0,00127	14	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00081	н/т	н/т	-11	0,00081	-0,5	353	-9	997	0,00151	86	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00105	н/т	н/т	-8	0,00102	-2,0	53	-9	1 354	0,00133	31	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	н/т	н/т	4	0,00144	-0,3	40	5	2 009	0,00130	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00030	-1,3	255	-5	1 652	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,30	1,2	н/т	5	4,2	0,9	17	7	1 859	4,00	-5	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,50	н/т	25	-9	2,5	-1,4	146	-9	1 515	3,50	41	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0100	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 292	0,0124	24	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	н/т	н/т	н/т	н/д	0,0003	1,4	116	-13	230	0,00037	25	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	65,0	9,7	н/т	30	н/т	н/т	н/т	н/д	879	93,30	44	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	28,9	0,8	22	-24	2 885	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	8,4	0,5	34	-15	898	н/р	н/д	н/р
Башнефть	14,0	н/т	н/т	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	2 382	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,4	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	933	6,43	90	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,8	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	981	4,24	136	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	103,0	н/т	20	24	н/т	н/т	н/т	н/д	1 911	106,4	3	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	10,2	-1,6	1 218	-3	1 270	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	262,0	0,8	399	-13	250,4	-2,0	327	-21	3 021	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,3	1,3	254	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	612	18,0	59	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	-0,4	747	14	7,2	-1,3	3 660	12	5 818	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	1 900	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	3 576	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	8,2	0,4	98	5	н/т	н/т	н/т	н/д	17 420	9,3	13	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 125	0,4	28	28	н/т	н/т	н/т	н/д	8 804	1 263	12	ПОКУПАТЬ
Акрон	87	1,5	490	72	84,2	2,1	2 101	68	4 149	109	25	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 900	н/т	166	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	247	6 800	39	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	н/т	н/д	0,83	-3,9	372	-11	809	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	6,95	2,9	0	-11	246	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	н/т	14	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 479	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,45	н/т	н/т	19	4,29	-0,5	1 570	14	4 942	4,88	10	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	н/т	34	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	47,0	4,4	н/т	-6	46,4	-0,4	218	-5	7 593	55,00	17	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	83,3	1,0	83	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 700	100	20	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,5	0,0	118	-9	22,8	-1,4	1 314	-12	1 763	23,30	-1	ПРОДАВАТЬ
Калина	35,0	н/т	35	-14	33,8	-1,2	56	-16	341	н/р	н/д	н/р
Аптеки 366	56,0	-5,1	н/т	-23	54,7	-2,2	71	-24	448	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	9,20	8,2	1 375	35	8,9	4,4	3 178	34	975	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	81,1	-2,9	125	-10	78,9	-2,5	141	-11	3 568	98,00	21	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	253,5	0,2	126	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 445	355,00	40	ПОКУПАТЬ
Верофарм	56,0	3,7	7	6	н/т	н/т	н/т	н/д	560	н/р	н/д	н/р
Магнит	50,8	-0,5	214	0	49,5	0,2	445	-4	3 654	55,00	8	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	100	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	4 084	0,022	10	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	-1	7,5	0,1	320	4	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,4	0,2	н/т	-8	48,4	-0,4	67	-10	6 292	57	18	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	66,0	1,5	н/т	-3	62,6	-2,7	337	-8	1 567	85	36	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,0	-0,3	0	-9	1 425	7	33	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 \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	10,2	6,8	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	351	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	19,5	-0,3	0	-9	645	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,52	-2,8	54	-20	0,5	-2,5	53 947	-21	4 005	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	250	-12	3,2	0,8	2 378	-9	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,02	н/т	н/т	-15	1,0	-0,5	8 067	-14	2 117	1,73	70	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,3	-0,3	15 134	-20	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 455	0,7	2 175	-28	1 385	-2,6	40 818	-30	6 787	н/р	н/д	н/р
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	2,2	0,0	н/т	-28	2,04	-3,3	23 560	-28	2 150	4,29	100	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	30,7	-0,7	59	-10	416	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	0,8	2	-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 \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	50,80	-1,9	779 439	-10	50,04	-3,7	15 970	-11	88,0	73	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	74,40	-1,3	193 028	-14	74,20	-1,8	3 450	-14	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	31,50	5,8	6 046	17	31,00	4,2	186	-5	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,18	-2,4	128 849	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	46,05	-1,9	21 263	-25	45,85	-2,2	240	-24	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	125,50	1,0	14 518	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	76,20	-1,8	34 874	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	30	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,41	-0,1	342	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	60	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	26,00	-3,7	1	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	7	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	116,50	-0,9	9 252	-10	116,42	-0,4	181	-10	190,0	63	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,75	0,0	н/д	2	23,25	0,0	н/д	-1	23,0	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	49,45	-1,5	н/д	-19	60,50	0,0	н/д	16	57,0	15	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	75,00	11,9	2 218	24	82,06	-2,5	118 676	-19	102,0	24	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	35,47	-2,9	33	-23	34,73	-3,6	89 378	-17	50,0	44	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	104,15	-0,7	27	2	105,02	н/т	33 580	4	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	9,90	-3,0	3 222	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	22	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,10	0,0	н/д	6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	36,00	-1,6	4 318	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-3	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,60	-1,0	907	-10	68,35	-2,2	8 727	-2	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	28,91	-5,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	26	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	73,25	0,0	н/д	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	9	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	58,75	0,0	н/д	-34	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	36	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,61	-9,1	н/д	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-8	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,06	1,3	н/д	-31	8,20	-8,9	1	-32	16,2	101	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	67,97	0,0	н/д	-31	65,55	0,0	н/д	-29	118,4	74	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,48	-4,6	н/д	-28	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	58	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	135,92	0,0	н/д	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	21	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	29,36	-4,8	14 986	-3	36,0	23	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	42,00	0,0	н/д	9	н/р	н/д	н/р
Рамблер	1 in 1	26,84	4,3	552	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	29,35	0,0	253 571	8	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	932	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	45,82	-4,7	18 070	12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	25,50	-4,9	34 545	10	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,40	-1,7	5 448	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,90	0,0	3 419	25	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	34,50	-2,1	8 982	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полус	1 in 1	55,00	-0,4	3 051	15	55,25	-0,5	1 025	17	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,15	0,4	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold Mining	-	4,22	10,4	363	33	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	29,15	1,1	15 539	20	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-13	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,62	0,0	92	28	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	132,05	-5,5	215 800	36	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	94,00	-0,5	29 767	21	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,23	-1,5	1 934	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	60	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	28,50	-3,0	691	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	25	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,08	-0,9	2 237	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	37	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,72	-2,4	8	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	55	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,98	4,5	508	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	34	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,74	3,7	1 010	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	49	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	105,26	-5,5	57 668	-20	140,0	33	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,70	-2,7	3 146	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	25	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,53	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,75	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,85	1,1	590	10	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-21	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,50	-3,6	27 001	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	55	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	2047,94	-1,87	мар 08
VEM8	2048,00	-1,89	июн 08

Источник: Bloomberg
Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 280,6	-1,167	198 068	14.03.2008
LKOH-03.08	747,8	-0,499	41 911	14.03.2008
EERU-03.08	1 170,3	-0,39	26 706	14.03.2008
RTKM-03.08	1 174,8	3,033	226	14.03.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	481,3	1,5
Денежная база	Руб. млрд	4 931,8	-10,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,0023	-2,2
Инфляция, м-к-м	%	2,3	2,3

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	100,2	101,0	-0,8	6,7	Золото, \$/унц	983,7	974,2	1,0	18,0
1-мес	100,0	100,1	-0,1	6,6	Платина, \$/унц	2 174,5	2 158,0	0,8	42,5
3-мес	99,6	99,7	0,0	6,6	Палладий, \$/унц	582,0	564,5	3,1	57,8
Urals	97,1	97,9	-0,8	6,4	Никель, \$/тонну	31 500	31 100	1,3	19,8
WTI	101,8	102,6	-0,7	6,1	Медь, \$/тонну	8 430	8 510	-0,9	26,3
REBCO	96,0	96,9	-0,9	7,4	Цинк, \$/тонну	2 721	2 771	-1,8	15,6

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	-0,01	3,6	7,9	1,0	197,6	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,5	0,35	5,4	7,6	7,1	234,4	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	179,6	0,41	5,9	7,1	10,3	243,6	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	114,5	0,55	5,4	6,6	6,8	188,8	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,8	0,03	4,2	3,0	0,2	254,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,2	0,55	4,6	3,2	3,0	280,9	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	
Газпром	344	156	79 151	94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,3	3,7	3,1	9,8	8,4	6,8	13,7	12,7	10,0	19%
ЛУКОЙЛ	69 415	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,0	1,1	5,6	6,7	6,3	8,5	11,2	10,8	-2%	
Роснефть	114 760	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,5	2,8	2,7	15,8	11,9	10,2	24,7	21,1	16,1	13%	
ТНК-ВР	31 923	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,0	1,1	1,1	4,5	5,2	6,1	4,6	7,6	9,5	-5%	
Газпромнефть	28 933	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,4	1,5	1,6	5,6	6,8	8,6	8,0	11,1	16,3	-6%	
Сургутнефтегаз	28 853	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,7	4,0	4,7	5,5	11,7	11,2	13,0	-5%	
Новатэк	22 969	1 795	2 340	823	1 112	501	725	12,8	9,8	6,7	27,9	20,7	13,0	46,1	31,8	19,7	38%	
Среднее по сектору								3,7	3,1	2,6	10,5	9,2	8,1	16,7	15,2	13,6		
РАО ЕЭС	53 311	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,2	9,3	6,2	6,1	40,2	17,7	22,3	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	4 664	921	1 139	136	207	162	80	5,1	4,1	3,7	34,3	22,6	20,1	35,7	72,8	66,8	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	3 335	896	1 536	309	824	150	484	3,7	2,2	1,6	10,8	4,0	2,6	19,2	6,0	4,1	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	16,2	11,8	9,7	39,8	36,6	26,4		
Система	25 062	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,4	5,5	4,9	27,6	22,6	19,9	19%	
МТС	35 380	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,5	4,2	3,3	11,0	8,1	6,5	30,4	13,9	10,8	29%	
Комстар-ОТС	4 776	1 120	1 435	429	634	82	276	4,3	3,3	3,2	11,1	7,5	7,5	50,5	15,0	15,2	16%	
ВымпелКом	37 374	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,7	5,3	4,0	15,2	10,2	7,6	43,9	23,2	14,2	39%	
Голден Телеком	4 447	855	1 281	227	341	86	171	5,2	3,5	2,3	19,6	13,0	7,4	44,5	22,4	13,0	49%	
Ростелеком	8 175	2 263	2 270	380	460	54	148	3,6	3,6	3,8	21,5	17,8	17,4	160	57,9	47,8	-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	1 239	200	244	54	74	35	47	6,2	5,1	4,0	22,9	16,7	12,4	36,3	27,0	19,2	24%	
Центр Телеком	2 165	1 084	1 286	396	442	68	90	2,0	1,7	1,7	5,5	4,9	4,8	15,5	11,7	13,6	9%	
Сев-Зап Телеком	1 492	759	853	245	308	47	110	2,0	1,7	1,7	6,1	4,8	4,5	22,3	9,5	8,7	9%	
Юж Телеком	1 530	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,1	6,7	7,1	6,7	36,7	15,6	22,3	6%	
Волга Телеком	1 849	914	1 180	321	442	79	165	2,0	1,6	1,5	5,8	4,2	3,9	12,8	6,1	5,5	16%	
Сибирь Телеком	1 777	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,2	6,6	3,5	3,2	22,5	4,6	4,2	14%	
Уралсвязьинформ	2 940	1 248	1 477	344	551	30	191	2,4	2,0	1,9	8,5	5,3	4,8	52,2	8,2	6,6	12%	
Дальсвязь	855	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	8,1	6,8	40,7	26,4	14,5		
Нор Никель	52 570	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,6	3,1	3,3	6,9	4,2	4,8	9,1	6,5	7,7	18%	
Северсталь	28 062	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	2,3	1,9	1,7	9,4	7,1	6,4	21,3	13,9	11,4	14%	
НЛМК	26 775	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	4,4	3,8	3,8	10,2	8,6	8,5	13,9	14,2	13,7	8%	
ЧЗЗ	627	553	599	178	177	96	111	1,1	1,0	1,1	3,5	3,5	2,9	6,4	5,5	4,4	2%	
Евраз	36 311	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	4,4	3,2	3,1	14,0	9,8	8,9	23,8	16,5	15,9	19%	
Полюс Золото	9 129	735	775	286	357	1 157	236	12,4	11,8	12,2	31,9	25,6	28,4	8,3	40,7	48,5	1%	
Приаргунское ПГХО	845	210	238	23	35	9	13	4,0	3,6	3,0	36,8	24,2	23,5	82	58,0	58,0	15%	
Highland Gold Mining	1 472	102	107	-65	11	-96	-7	14,4	13,7	14,0	nm	132	100	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 478	157	187	80	97	42	47	15,8	13,3	6,9	31,2	25,6	11,6	56,0	50,0	18,5	52%	
Среднее по сектору								7,0	6,1	5,4	18,0	26,8	21,7	27,6	25,7	22,3		
Вимм-Билль-Данн	5 093	1 762	2 416	218	320	95	148	2,9	2,1	1,7	23,4	15,9	11,8	48,8	31,3	22,4	30%	
Лебедянский	1 906	710	983	139	182	86	102	2,7	1,9	1,5	13,7	10,5	8,2	19,8	16,7	13,3	32%	
Балтика	7 744	2 183	2 442	694	807	415	518	3,5	3,2	2,8	11,2	9,6	8,4	18,0	14,4	12,0	12%	
Алтеки 36'6	964	424	784	0	22	37	143	2,3	1,2	0,8	nm	44,8	20,2	12,1	3,1	neg	71%	
Пятерочка	8 288	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	28,1	17,1	12,5	70,9	40,3	28,5	40%	
Седьмой Континент	1 821	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,5	14,5	11,9	26,1	21,2	23,8	29%	
Магнит	4 027	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,8	32,9	20,4	13,7	64,2	39,7	30,2	46%	
Черкизово	1 192	630	842	74	113	30	45	1,9	1,4	1,1	16,1	10,6	7,7	31,2	20,8	13,6	29%	
АмТел	763	817	1 019	-77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,9	9,5	5,7	neg	neg	18,7	20%	
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	19,1	17,0	11,1	36,4	23,4	20,3		
Группа ПИК	14 927	1 546	2 681	474	827	298	461	9,7	5,6	3,8	nm	18,0	10,5	47,2	30,5	14,3	60%	
AFI Development	3 586	4	47	118	45	112	45	nm	76,3	13,0	30,4	79,7	14,5	37,9	94	3,4	729%	
Открытые Инвестиции	3 445	86	173	24	12	58	80	40,1	19,9	8,2	144	287	38,3	59,4	43,1	6,0	120%	
Система-ГАЛС	1 683	283	453	15	90	56	37	5,9	3,7	2,7	116	19	11,5	31,1	46,3	11,2	48%	
RGI International	1 388	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	29,9	nm	nm	39,4	20,7	1,6	46,3	977%	
МирЛэнд	973	4	45	-6	22	30	95	nm	21,4	1,4	nm	44,2	2,6	32,5	10,2	6,3	1209%	
Среднее по сектору								18,6	25,4	9,8	97	89,5	19,5	38,2	37,7	14,6		
Уралкалий	17 756	820	1 132	311	552	129	351	21,7	15,7	8,4	57,1	32,2	13,0	135	49,6	17,7	61%	
Сильвинит	10 489	674	1 023	279	547	180	391	15,6	10,3	5,4	37,6	19,2	7,8	48,9	22,5	8,7	69%	
Акрон	4 428	869	1 151	176	314	83	177	5,1	3,8	2,7	25,2	14,1	8,0	50,0	23,4	11,6	38%	
Среднее по сектору								14,1	9,9	5,5	39,9	21,8	9,6	78,0	31,9	12,7		

	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	13 224	-	-	3 047	4 211	6,6%	5,9%	6,5%	6,1					

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

Продажи производных инструментов
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
Глеб Титов
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 Бабики
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 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.