

14 Августа 2006

www.alfabank.ru

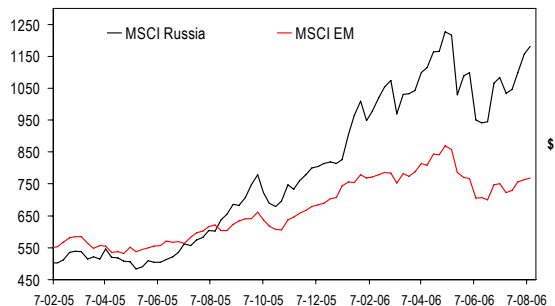
Москва

На будущей неделе

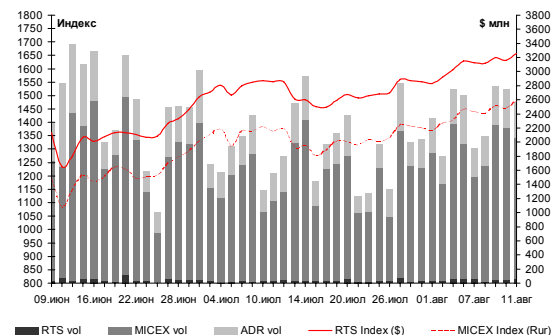
14 августа	Акционеры "Сибнефтегаза" примут решение по привлечению займа у НГК "Итера" в размере 600 млн руб. Совет директоров компании МТС примет решение о структурных изменениях
15 августа	Арбитраж Москвы рассмотрит иск "ВимпелКома" об отказе в выдаче лицензии для работы на Дальнем Востоке Стержневой индекс цен производителей (без учета цен на продукты питания и электроэнергию) (США) Индекс цен производителей (США)
16 августа	Потребительская инфляция (Великобритания) Начнет работу в Сочи Саммит ЕврАзЭС Разрешения на строительство (США) Индекс потребительских цен (США) Промышленное производство (США) Число строящихся жилых домов (США) Использование производственных мощностей (США)
17 августа	Безработица (Великобритания) Первичные обращения безработных (США) Опережающие индикаторы (США) Индекс ФРБ Филадельфии (США) Розничные продажи (Великобритания) Заседание голландского суда о распределении средств от продажи зарубежных активов ЮКОСа. Первое слушание по иску "МТУ-Интел" к Россвязьнадзору.

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Блумберг

Дежа вю: Процентные ставки, нефть и геополитика

Тема процентных ставок остается главнейшей с точки зрения инвесторов. Развивающиеся рынки по-прежнему насторожены в отношении политики ФРС США и других ведущих Центробанков. Ставка федеральных фондов и межбанковского кредита overnight в США 8 августа зафиксирована руководством ведомства на уровне 5,25% годовых. Центральный Банк Японии 11 августа сообщил о сохранении кредитной ставки на уровне 0,25%. Радужные настроения инвесторов, понадеявшихся на сдерживание роста процентных ставок в мире после соответствующих решений ФРС США и ЦБ Японии, развеял Банк Южной Кореи. 10 августа он объявил о росте ставки на 25 б.п.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Краткосрочная тенденция на рынке остаётся восходящей, но продолжает замедляться, а долгосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону повышения. Наша новая долгосрочная техническая цель для индекса РТС (1900 пунктов) расположена вблизи верхней границы восходящего торгового канала. Мы рекомендуем открывать ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС на уровне 1666 с технической целью 1900 пунктов.

Продолжение на стр. 10

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 657,20	1,72	47,23
RTS-2	1 525,67	1,14	17,99
RTX	2 667,68	1,72	65,40
MICEX	1 479,96	2,09	46,39
MSCI			
MSCI Russia	1 181,66	2,15	45,27
MSCI GEM	768,48	0,67	8,78
EM Europe	581,78	0,90	22,14
EM Asia	306,09	1,54	6,96
EM Latin America	2 439,96	-1,48	13,49
EM World	1 318,50	-1,29	4,83
Мировые			
DJA	11 088,03	-1,36	3,46
S&P 500	1 266,74	-0,99	1,48
FTSE 100	5 820,10	-1,18	3,58
DAX 100	5 628,37	-1,65	4,07
CAC 40	4 985,52	-1,10	5,73
NIKKEI 225	15 790,82	3,53	-1,99
ISE 100	37 418,11	3,48	-5,93
Bovespa	36 944,43	-2,39	10,43
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБП)	26,793	0,08	-6,91
Руб./Euro	34,2039	-0,14	-0,38
Euro/\$	1,2732	-1,26	1,09

Источник: Блумберг

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Полус	PLZL	\$69	+44%	Полус, безусловно, является крупнейшим производителем золота в России как в отношении резервной базы, так и по объемам добычи. Компания входит в десятку мировых производителей золота. Компания демонстрирует уверенный рост; ожидается, что производство более, чем утроится к 2012 г., однако акции компании торгуются с дисконтом к аналогичным российским компаниям. Запасы компании по JORC в 2005 г. почти удвоились до 25 млн. унций с 13 млн. унций в 2004 г. благодаря новым приобретениям и геологоразведке. Приблизительно 25 млн. унций еще не классифицировано по стандартам JORC, и, следовательно, не учтено. Между тем, на рынке золота царит повышательное настроение вследствие хорошего соотношения спроса и предложения, опасений по поводу ослабления доллара, повышения цен на энергию, инвестиционного спроса и геополитических рисков.
РАО «ЕЭС РОССИИ»	EESR	\$0,89	+17%	РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
Газпром	GAZP	\$11,7	+0%	На фундаментальном уровне, компания пользуется относительно мягким режимом налогов на экспорт, как улучшая экономику продаж на внутреннем рынке, так и обеспечивая поток положительных новостей о ведущих экспортных проектах. После коррекции в мае-июне институциональные инвесторы благоразумно не торопились увеличивать свои доли в Газпроме в соответствии с ребалансировкой индекса MSCI в конце мая. Повторная ребалансировка индекса MSCI 1 сентября поддержит акции компании. После того, как станет понятно, что именно заключено в угрозе налога на непредвиденную прибыль, мы ожидаем весьма стабильную поддержку для Газпрома, когда отношение к развивающимся рынкам (или, по крайней мере, к наиболее успешным странам) станет более спокойным.
Сбербанк	SBER	\$2144	+7%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстро растущей российской экономике и очень устойчивом финансовом положении. Акции банка напрямую выиграют от дальнейшего повышения суверенного рейтинга России. Сбербанк продемонстрировал рост в результате увеличения выручки за счет диверсифицированных операций по корпоративному и частному кредитованию, а также существенного дохода от платежей вследствие фискального смягчения перед выборами в 2007 и 2008 гг. За весьма впечатляющими результатами за 2005 г. по МСБУ, достигнутыми главным образом благодаря более скорому, чем ожидалось, росту процентных доходов (+42% год-к-году), последовали убедительные цифры по РСБУ за 1Кв06 в результате нового соглашения с госучреждениями относительно комиссионных сборов за социальные операции. Банк демонстрирует также прогресс в контроле за издержками, что было в прошлом одним из его слабых мест ввиду его социальной роли.
Комстар-ОТС	CMST	\$10,0	+74%	Торгаясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного госпакета. Кроме предполагаемых \$2.27 наличными на акцию, недвижимость МГТС добавляет еще приблизительно \$1.46 на акцию, и мы считаем, что Комстар занимает выгодную позицию в свете ожидаемого в Москве бума развития технологии широкополосного доступа, что является весьма привлекательным фактором. Акции компании торгуются по 2006P/E и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-795-3712.

Дежа вю: Процентные ставки, нефть и геополитика

Главным событием прошедшей недели стало решение ФРС США о паузе в долгосрочной тенденции повышения ставок. Ставка федеральных фондов и межбанковского кредита overnight 8 августа зафиксирована руководством ведомства на уровне 5,25% годовых. Текст сопровождающего заявления не очень изменился по сравнению с июньскими комментариями, и практически повторил суть полугодового доклада председателя ФРС США Бена Бернанке перед Конгрессом в июле. Суть его заключается в том, что замедление экономической активности приведет к снижению темпов инфляции. «Инфляционное давление ослабнет со временем, что отразит сдержанные инфляционные ожидания и совокупный эффект мер монетарной политики и других факторов, ограничивающих совокупный спрос». FOMC подтвердил, что дальнейшая монетарная политика будет зависеть от изменений прогноза инфляции и перспектив экономического роста. Таким образом, руководство ведомства оставило тему роста ставок «открытой», не исключив повышения ставки в случае высокой инфляции. Главным ориентиром для ФРС является показатель прироста стержневого ценового индекса потребительских расходов, Core PCE price index. Приемлемым уровнем эксперты ведомства считают максимум 2%. В июне 2006 г. Core PCE price index составил 2,4%. Следующее заседание ФРС состоится 20 сентября. Рынки ожидают, что ФРС повысит ставку в сентябре-декабре 2006 г. единожды.

Тема процентных ставок остается главнейшей с точки зрения инвесторов. Развивающиеся рынки по-прежнему насторожены в отношении политики ФРС США и других ведущих банков мира. Центральный Банк Японии 11 августа сообщил о сохранении кредитной ставки на уровне 0,25%. Ставка в июле впервые за 5,5 лет была повышена практически с нулевой отметки. Таким образом ЦБ Японии начал отступление от политики «количественного смягчения», включающей практику покупки у коммерческих банков их ценных бумаг. Радужные настроения инвесторов, понадеявшихся на сдерживание роста процентных ставок в мире после соответствующих решений ФРС США и ЦБ Японии, развеял Банк Южной Кореи. 10 августа он объявил о росте ставки на 25 б. п.

Второй по значимости для инвесторов в российские акции темой являются цены на нефть. Последние в минувшую неделю вновь демонстрировали волатильность, на фоне поступающей информации о сокращении запасов нефти в США, приостановлении работы нефтепровода ВР на Аляске, ожиданиях снижения спроса на топливо вследствие падения числа авиарейсов (из-за террористической угрозы в США и Великобритании), ужесточение ближневосточного конфликта. По итогам недели котировки нефти слабо снизились (до -1% в зависимости от контракта). Но даже при этом цена нефти спот на закрытие недели составил 77,5 долл./барр. 11 августа Международное энергетическое агентство опубликовало прогноз спроса на нефть, который предусматривает снижение мирового спроса до 1,19 млн. барр./день.

Неустойчивая внешнеполитическая обстановка не позволяет экспертам сделать сколь-нибудь консолидированный прогноз долгосрочной динамики мировых цен на нефть. На прошедшей неделе звучали прогнозные величины от 35 до 250 долл./барр. на ближайшие один-три года. Так, из уст Минэкономразвития прозвучали величина в 61 долл./барр. Urals для расчета базового бюджета-2007, 75 долл./барр. для оптимистичного сценария, 45 долл./барр. для пессимистичного варианта. Значение 35 долл./барр. предусмотрено для пессимистичного сценария в 2009 г. Агентство S&P предложило собственный гипотетический сюжет, предусматривающий прекращение поставок нефти из Ирана и перекрытия Ормузского пролива, основного танкерного сообщения из Ближнего Востока. S&P считает, что при таком сценарии цена нефти легко преодолет отметку 100 и 200 долл./барр., и даже достигнет 250 долл./барр.

Агентство S&P на прошедшей неделе также подтвердило свое скептическое отношение к возможности повышения суверенного рейтинга РФ из-за чрезмерной зависимости от нефтегазового сектора. При этом оно продемонстрировало лояльность отдельному эмитенту: S&P повысило рейтинг ГМК «Норильский никель» (+0,6%) с BB+ до BBB-. С точки зрения S&P это единственная в России частная компания инвестиционного уровня. Таким образом, «Норильский никель» — единственный эмитент, обладающий инвестиционными рейтингами

двух международных агентств (в т. ч. Fitch). 14 августа S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Sual International Ltd. («СУАЛ») на уровне «ВВ-», рейтинг по национальной шкале также подтвержден на уровне «ruAA-», прогноз рейтинга «стабильный».

В позитивном ключе торгуются в первой половине августа акции «Газпрома» (+9 — +12%). Компания вновь вошла в тройку мировых лидеров по капитализации с результатом 275 млрд. долл. Параметры пересмотренного веса «Газпрома» в индексах MSCI Russia и MSCI EM будут объявлены 17 августа.

Из других корпоративных событий:

- 11 августа поступило уведомление от совместных глобальных координаторов первичного публичного размещения акций (IPO) «Роснефти» (+0,6%) за рубежом - ABN AMRO Rothschild, Dresdner Kleinwort, J.P.Morgan Securities Ltd. и Morgan Stanley & Co. International Limited. — о реализации опциона. Реализован опцион на доразмещение около 32 млн. акций в виде GDR, ли около 60% от опциона, предложенного «Роснефтью».
- 11 августа, собрание акционеров Yukos Finance отстранило от должности двух топ-менеджеров компании — Д. Годфри и Б. Мизамора. Менеджеры обвинены в подготовке несанкционированной продажи иностранных активов «ЮКОСа» (-9 — +17% в зависимости от площадки), включая 49% словацкой трубопроводной компании Transpetrol.
- В секторе акций второго эшелона наиболее значимое событие — СП с участием американского Boeing и российского титанового производителя ВСМПО-Ависма (-3,5%) по производству титановых деталей для самолетов Boeing. Пакет акций нового СП разделен между Boeing и Ависмой в пропорции 50/50.
- Финансовые и производственные результаты компаний (см. таблицу «Наиболее важные события прошедшей недели»).

По итогам недели индекс РТС изменился на 1,72%, повысившись до 1657 пунктов, индекс ММВБ — на 2,1%. РТС-2 — на 1,1%. Активность торгов зафиксирована на среднем для периода с января 2006 г. уровне — чуть более чем 3 млрд. долл./день на российских и западных биржах.

В понедельник, 14 августа, в течение сессии рынок торговался в позитивной плоскости. Однако, в большей мере это — реакция на временное снятие геополитического риска, временное перемирие между Ливаном и Израилем. Глобальных изменений в пользу инвестиций в акции развивающихся рынков мы пока не видим. Возможно, окончание отпускного сезона усилит спекулятивную составляющую, что выразится в более резких изменения рыночных индикаторов — в более агрессивном росте цен и более стремительном снижении.

В среднесрочной перспективе сигналы относительно состояния рынка более оптимистичны: фонды emerging markets, по данным EPFR, в первые две недели августа зафиксировали приток инвестиций в размере около 1 млрд. долл. На неделе, завершившейся 9 августа, приток составил около 420 млн. долл. Улучшение конъюнктуры инвестиционных потоков эксперты связывают со снижением темпов роста ставок в США. До конца года майские максимумы (2006 г.) российского рынка будут восстановлены.

Илл 4. Equity Fund Flows в России, странах СНГ и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, %	Россия и СНГ vs. GEM всего, %	BRIC всего, %	Россия и СНГ vs. BRIC всего, %
Январь 4	-25.7	378.2	(6.8)	79.6	(32.3)
Январь 11	54.2	1,026.1	5.3	115.9	46.8
Январь 18	139.7	649.7	21.5	254.3	54.9
Январь 25	153.2	448.4	34.2	182.7	83.9
Февраль 1	117.0	578.2	20.2	330.8	35.4
Февраль 8	117.3	705.0	16.6	376.1	31.1
Февраль 15	64.7	-51.0	(127.1)	266.6	24.3
Февраль 22	165.0	560.7	29.4	382.7	43.0
Март 1	155.9	466.0	33.5	334.0	46.7
Март 8	128.3	-396.2	(32.4)	387.2	33.1
Март 15	-58.2	-650.3	8.9	235.3	(24.7)
Март 22	51.2	556.8	9.2	293.2	17.5
Март 29	3.7	327.5	1.1	218.7	1.7
Апрель 5	0.4	-80.5	(0.05)	173.4	0.02
Апрель 12	31.0	403.2	7.7	251.1	12.4
Апрель 19	19.9	-363.0	(5.5)	108.6	18.3
Апрель 26	87.0	382.8	22.7	323.5	26.9
Май 3	62.4	324.8	19.2	212.3	29.4
Май 10	81.1	469.9	17.3	181.9	44.6
Май 17	-17.5	-125.9	13.9	71.6	(24.4)
Май 24	-150.6	-852.2	17.7	-369.6	40.8
Май 31	-32.5	-200.2	16.2	-102.9	31.6
Июнь 7	-582.9	-323.8	180.1	26.6	(2,193)
Июнь 14	-127.8	-1,198.2	10.7	-124.4	102.7
Июнь 21	-32.7	-459.9	7.1	-59.4	55.1
Июнь 28	26.5	-236.6	(11.2)	44.2	60.0
Июль 5	57.6	-597.7	(9.6)	117.1	49.2
Июль 12	36.4	162.9	22.4	14.7	147.6
Июль 19	-10.9	-974.7	1.1	-42.5	25.7
Июль 26	21.1	-47.3	(25.6)	-36.2	(33.4)
Август 2	29.3	-19.4	(151.4)	27.8	105.7
Август 9	27.0	394.3	6.9	-21.1	(128.1)

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Валютный рынок

Решение ФРС, обнародованное во вторник, определило ситуацию на мировом валютном рынке. Неизменная ставка ФРС вкпе с ростом ставок в Евросоюзе приводит к переоценке баланса мировых валют – ориентиром для многих экспертов является паритет процентных ставок.

Резкое обесценение доллара против евро привело к массированным продажам долларов на российском рынке, что вынудило Центробанк принимать активные меры по абсорбированию долларовой ликвидности. В результате объем торгов американской валютой на ETC в четверг превысил все мыслимые уровни, составив \$8,619 млрд, что помогло удержать курс на уровне 26,7 руб/\$. Зато в пятницу, когда новая вспышка инфляционных опасений перевесила чашу весов в пользу доллара, ЦБ сократил присутствие на рынке и курс почти достиг 26,8 руб/\$.

Накопленная в результате интервенций рублевая масса способствовала росту остатков на корсчетах и депозитах – их суммарное значение превысило к пятнице 750 млрд руб, ставки лишь немного превышали 2% годовых, несмотря на крупные выплаты акцизов на нефтепродукты.

Несмотря на большой объем вливаний рублевой ликвидности Банком России, мы не ожидаем снижения ставок МБК ниже 2% до конца месяца. На этой неделе суммарный объем размещений корпоративных и муниципальных долговых бумаг составит около 35 млрд руб, состоится выплата ЕСН и акцизов.

Валютный курс будет определяться динамикой рынка Forex. На этой неделе в ЕС и США выйдут данные по инфляции. Вероятно, участники рынка в очередной раз удостоверятся в том, что цикл ФРС завершен, а ЕЦБ только начался. В таком случае, курс рубля вернется к уровню 26,6-26,7 руб/\$.

Внешние долговые обязательства

Тенденции прошедшей недели способствовали укреплению доверия инвесторов к развивающимся рынкам. Не взирая на рост доходностей КО США (UST-10 снизились в цене на 2,5%, UST-30 – на 1,6%), рынок сохранил устойчивые позиции, что привело к сужению спреда к 10-летним КО США ниже 105 б.п.

Снижение цен на американском рынке объяснялось технической коррекцией после заседания ФРС по ставкам, которое сопровождалось размытым комментарием, который не принес ясности инвесторам.

Текущая неделя принесет первые макроэкономические новости, которые повлияют на формирование ожиданий по поводу дальнейшей денежно-кредитной политики ФРС. Во вторник будет опубликован индекс цен производителей – PPI, в среду – ключевой показатель инфляции CPI. Основную аналитическую ценность представляют стержневые индексы, без учета топливно-энергетических товаров и продуктов питания, на которые Комитет по открытому рынку будет опираться при установлении ставки 20 сентября.

Наш взгляд на рынок российских еврооблигаций остается оптимистичным – даже в случае публикации инфляционных данных, возможности ФРС сильно ограничены плачевным состоянием рынка труда и замедлением экономического роста. Все больше экспертов говорят о том, что в 2007 году ФРС может столкнуться с необходимостью понизить ставку, а ведущие маркет-мейкеры рынка облигации Pimco и Goldman Sachs наперебой прогнозируют ралли на рынке КО США. К тому же внутренние предпосылки по прежнему благоприятствуют росту – повышение странового рейтинга от Fitch воспринимается как предвестник дальнейших повышений, решение вопроса о вступлении в ВТО запланировано на осень, а интерес нерезидентов после окончательной либерализации валютного рынка очевиден.

Корпоративные облигации

В первой половине недели рублевый долговой рынок был низкоактивным как в результате летнего затишья, так и в ожидании решения ФРС по ставкам. Снижение неопределенности на мировых рынках после решения ФРС оставить ставку без изменений способствовало росту покупательской активности в корпоративном сегменте в четверг-пятницу. дополнительным стимулом для покупок стало резкое увеличение свободных рублевых средств в банковской системе в результате операций ЦБ на валютном рынке, направленных на предотвращение резкого укрепления рубля. По итогам валютных торгов к концу недели объем рублевой эмиссии ЦБ составил свыше 150 млрд руб.

Основной объем сделок был сосредоточен в среднесрочных выпусках 1-го эшелона, "телекомах" и наиболее надежных банковских облигациях, которые долгое время оставались недооцененными (РСХБ, ГПБ).

На текущей неделе внимание инвесторов сосредоточится на первичном рынке, где в четверг пройдет размещение сразу трех выпусков общим объемом 10 млрд руб (Самарская Область, Сан Интербрю-2. Никосхим-2).

Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678

Илл. 5. Наиболее важные события прошедшей недели

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

Макроэкономика

8 августа	По данным Росстата инфляция в июле составила 0.7% против ожидавшихся 0.5%. Показатель за июль оказался хуже по сравнению с июлем прошлого года, когда прирост цен за месяц составил 0.5%. Мы связываем резкий скачок цен с кризисом на рынке алкогольной продукции, который был спровоцирован вступившим в силу с 1 июля законом о государственном регулировании производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции. В целом инфляция с начала года достигла 6.9%. Учитывая низкую вероятность дефляции в августе, достижение запланированного показателя инфляции в 9% по итогам года крайне маловероятно.	
-----------	--	--

Нефтегазовый сектор
НОВАТЭК

9 августа	Совет директоров НОВАТЭКа рекомендовал выплатить дивиденды за 1П06 по 0.55 руб (\$0.021) на обыкновенную акцию (после сплита).	Объявленная величина дивидендов на 15% меньше наших оценок в R0.65 (\$0.024) на акцию. Это связано с несколько меньшим показателем чистой прибыли, объявленным компанией: 9,2 млрд. против нашего прогноза в 11 млрд руб (PCBY). На наш взгляд, компания все еще может получить намеченные 20.4 млрд руб (\$757 млн) чистой прибыли в этом году и выплатить годовые дивиденды R1.21 (\$0.045).
-----------	--	--

ЮКОС (+17,39%)*

9 августа	Генпрокуратура России начала новое уголовное расследование по факту мошенничества в рамках начавшегося производства по делу о банкротстве ЮКОСа. По данным Генпрокуратуры, аффилированная с ЮКОСом компания YUKOS Capital путем мошеннических действий была включена в список кредиторов ЮКОСа. Мы считаем, что наиболее вероятным результатом начатого расследования станет исключение YUKOS Capital из списка кредиторов ЮКОСа.	
10 августа	Интерес к доли ЮКОСа в Transpetrol (словацкой нефтепроводной компании) растет, однако пока никому не удалось осуществить сделку по ее выкупу. По информации Ведомостей правительство Словакии может повлиять на исход дела. 11 августа должно было состояться внеочередное общее собрание акционеров Yukos Finance BV, созданное по инициативе конкурсного управляющего ЮКОСа Эдуарда Ребгуна. Пока итоги собрания неизвестны, однако, если г-ну Ребгуну удастся настоять на своем, и заменить руководство Yukos Finance BV, это существенно ограничит возможности правительства Словакии влиять на процесс продажи Transpetrol.	

Электроэнергетика
РАО «ЕЭС» (-0,39%)

8 августа	РАО ЕЭС утвердило программу инвестиций на 2006-2010 гг. Объем инвестпрограммы РАО ЕЭС в 2006 году составит \$6,8 млрд, в 2007 - \$15,2 млрд, в 2008 - \$18,1 млрд, в 2009 - \$18,4 млрд, в 2010 - \$20 млрд. Около 40% общего объема инвестиций в 2006-2010гг. планируется привлечь за счет размещения допэмиссий акций ОГК и ТГК, 35% составят тарифные источники, примерно 14% - заемные средства.	
-----------	--	--

Телекоммуникации

14 августа	По итогам июля рост абонентской базы мобильных операторов России был стабильным: чистый прирост составил 2.8 млн абонентов. Общий уровень распространения мобильной связи достиг на конец июля 98.5%, что на 1.9 п.п. выше показателя предыдущего месяца. Как и месяцем ранее ВымпелКом сохранил отставание от МТС и Мегафона по доле новых подключений в Москве и регионах. Суммарная абонентская база ВымпелКома в России выросла на незначительные 0.2 млн (при июньском показателе в 0.7 млн абонентов), в то время как МТС и Мегафон подключили 1.1 и 0.8 млн новых абонентов соответственно.	
------------	--	--

Волга Телеком (-3,85%)

8 августа	Компания опубликовала отчетность (PCBY) за 2кв06: выручка выросла Мы рассматриваем данные результаты как в целом на 6% кв-к-кв (на 4% по сравнению со 2кв05) до \$189 млн, EBITDA НЕЙТРАЛЬНЫЕ для котировок NNSI и сохраняем нашу снизилась на 5% кв-к-кв до \$71 млн, рентабельность EBITDA рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой на 12 мес в \$5.06. сократилась на 4 п.п. до 38%, чистая прибыль сократилась на 16% до \$24 млн.	
-----------	---	--

Металлургия
Северсталь (+0,38%)

10 августа	Совет директоров Северстали рекомендовал акционерам компании одобрить промежуточные дивиденды в размере R3.6 (\$0.135) на обыкновенную акцию. Дивидендная доходность при цене акции в \$13.1 составляет 1%.	В случае одобрения советом директоров общий размер выплаченных дивидендов составит R3.35 млрд, или \$125.9 млн. В соответствии с дивидендной политикой компании, коэффициент дивидендных выплат составляет не менее 25%, что позволяет предположить, что чистая прибыль в 2006 г. составит по меньшей мере \$1 млрд, а соотношение P/E в 2006П окажется на уровне 12x по сравнению со средним российским показателем равным 7.8x.
------------	---	---

ГМК Норильский Никель (+0,57%)

9 августа	Рейтинговое агентство S&P повысило на одну отметку долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг компании Норильский Никель с BB+ до уровня BBB- с прогнозом «Стабильный».	Рейтинг BBB- — самый высокий среди частных компаний России. Этот рейтинг на одну отметку ниже, чем суверенный рейтинг России, и на одну отметку выше, чем спекулятивный статус, характеризуемый высоким риском. Теперь Норильский Никель имеет самый высокий рейтинг среди российских металлургических компаний. ПОЛОЖИТЕЛЬНО для акций компании.
-----------	---	--

ВСМПО (-3,45%)

14 августа	ВСМПО объявило о подписании с Boeing долгосрочного контракта по поставкам, оцененного в \$18 млрд и сроком на 30 лет.	Эту новость мы рассматриваем как ПОЗИТИВНУЮ для акций компании. Впрочем, по-прежнему сохраняется неопределенность относительно будущего компании: Рособоронэкспорт находится в процессе приобретения 70% акций ВСМПО, однако информация о том, закрыта ли на данный момент сделка, отсутствует.
------------	---	--

Потребительский сектор
Amtel-Vredestein (-1,36%)**

8 августа	Amtel-Vredestein объявил о том, что достигнуто соглашение о приобретении нижегородской компании ООО Торговый Дом ПигМа (Pigma), ведущего дистрибьютора автозапчастей в России. Покупка будет совершена через AV-TO, розничное подразделение AMV и крупнейшую сеть розничной продажи шин в России.	Данное приобретение представляется нам естественным шагом по выполнению бизнес-плана компании, состоящего в том, чтобы стать ведущим российским производителем шин. Эта покупка дает Amtel хорошую возможность укрепления бизнеса, а также заполняет стратегический пробел в цепи поставок компании и открывает новое, но связанное с другими, направление дистрибуции автозапчастей. До появления информации о стоимости сделки, мы считаем последствия данного приобретения НЕЙТРАЛЬНЫМИ для компании.
-----------	---	---

Балтика (+6,59%)

9 августа	В Федеральной антимонопольной службе (ФАС) заявили о том, что компания Балтика нарушила в Рязанской области некоторые положения антимонопольного законодательства.	На данный момент регулирующий орган требует от Балтики всего лишь прекращения нарушений, что не сложно выполнить. Поэтому мы не предвидим никаких последствий этого для цены акций.
-----------	--	---

Калина (+6,85%)

11 августа	Концерн Калина объявил дивиденды за 1П06 в размере R9.24 (\$0.34) на акцию, что на 50% превышает дивиденды за 1П05.	Выплата дивидендов за 1П06 в размере R90 млн (\$3.4 млн), которая состоится 11 сентября, несколько превосходит наши ожидания, поэтому мы считаем данную новость положительной для акций компании
------------	---	--

* - изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR/GDR
 Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Технический анализ

Индекс РТС: новая техническая цель - 1900 пунктов

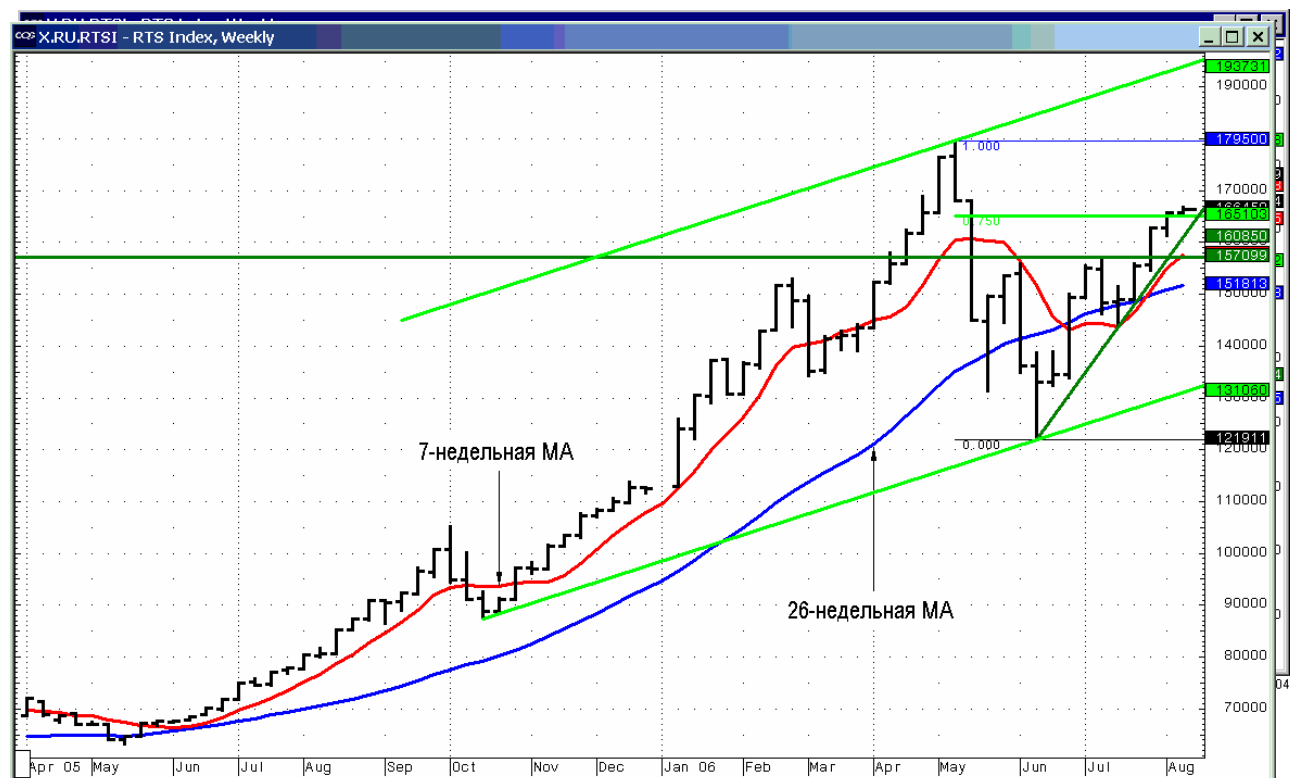
Илл. 6. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 14 августа 2006 г.

Акция	Рекомендация	Краткосрочный	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:		
			Краткосрочный	Долгосрочный	Основной	Психологический	Линия тренда	Минимум	OP	CL	
РТС	ДЕРЖАТЬ	1617	Восходящий	Нейтральный К повышению	C4 2000.00	Основной	P1 1608.50	Линия тренда	OP	1628.49	
	ЛОНГ	1569			C3 1937.37	Граница канала	P2 1575.82		7-недельная MA	HI	1657.83
	СТОП				C2 1795.00	Историч. максимум	P3 1518.13		26-недельная MA	LO	1611.45
					C1 1700.00	Психологический	P4 1435.44		Минимум 18.07.06	CL	1657.20

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочная тенденция на рынке остаётся восходящей, но продолжает замедляться, а долгосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону повышения.
- Мы полагаем, что «прорыв» прямоугольного треугольника на уровне 1570 был истинным, что расчищает путь к новым историческим вершинам.
- Наша новая долгосрочная техническая цель для индекса РТС (1900 пунктов) расположена вблизи верхней границы восходящего торгового канала.
- Мы рекомендуем открывать ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС на уровне 1666 с технической целью 1900 пунктов.

Илл. 7. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 14 августа 2006 г.



Mon Aug 14 2006 15:18:39

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

©CQG © 2006

Классический технический анализ индекса РТС

Наша долгосрочная техническая цель по индексу РТС 1900 имеет все шансы быть достигнутой в этом году

С позиции классического технического анализа индекс РТС «прорыв» прямоугольного треугольника в направлении гипотенузы расчистил путь к нашей новой долгосрочной технической цели 1900 пунктов. Текущая динамика трендов на рынке благоприятствует достижению этой цели ещё до конца текущего года.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 8. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 14 августа 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС снова остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 8 продолжает расти, по-прежнему находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке остаётся восходящим. В то же время, быстрая ATL тоже направлена вверх в тандеме с медленной ATL, что следует расценивать как дополнительный аргумент в пользу игры на повышение.

Динамика медленного момента указывает на завершение консолидации на рынке

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 8 в настоящее время формирует свой локальный минимум вблизи ключевого нулевого уровня, указывая на завершение фазы консолидации на рынке перед ускорением роста. Что касается быстрого момента, то он продолжает консолидироваться вблизи нулевой отметки. Мы рассматриваем это как нейтральный знак. В то же время, возобновление роста быстрого момента должно привести к ускорению роста индекса.

Краткосрочный составной цикл CWC достиг умеренно перекупленной области

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 8 достиг умеренно перекупленной области вблизи уровня «плюс сигма». Пульсирующая амплитуда (волатильность) цикла начала возрастать, что косвенно указывает на приближающийся всплеск волатильности на рынке.

Первый сильный уровень сопротивления – это исторический максимум 1975

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 7 и 7. Первый сильный уровень сопротивления на РТС – это исторический максимум, расположенный на отметке 1975. В случае его преодоления достижение нашей цели 1900 уже не будет вызывать никаких сомнений.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочная тенденция на рынке остаётся восходящей, но продолжает замедляться, а долгосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону повышения.
2. Мы полагаем, что «прорыв» прямоугольного треугольника на уровне 1570 был истинным, что расчищает путь к новым историческим вершинам.
3. Наша новая долгосрочная техническая цель для индекса РТС (1900 пунктов) расположена вблизи верхней границы восходящего торгового канала.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС

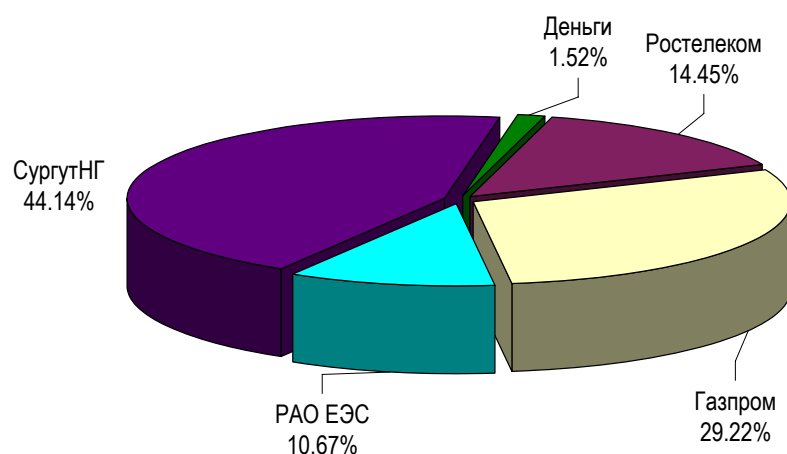
Мы рекомендуем открывать ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС на уровне 1666 с технической целью 1900 пунктов.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 9.

Илл. 9. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 14 августа 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 14 августа 2006 г. содержится в Илл. 10. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 301.42% при росте индекса ММВБ с начала года на 47.22%.

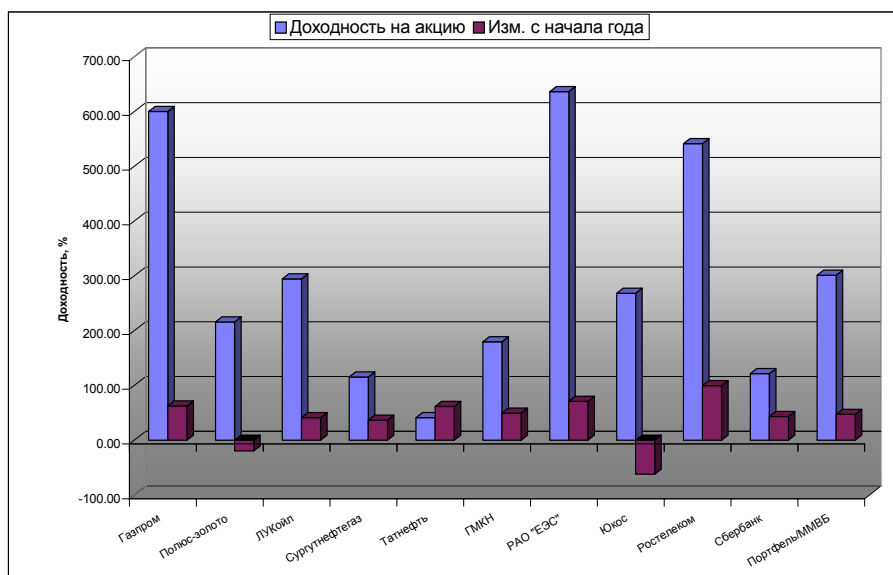
Илл. 10. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 14 августа 2006 г.

Акция	Позиция	Цена	Объем	Сумма	Закрытие	Нереализ. П/У	Реализ. П/У	Кумулят. П/У	Доходн. С нач. Го	
									Руб./акция	Акции
Газпром	ЛОНГ	278.00	100 000	27 800 000	316.00	3 800 000.00	11 202 420.00	15 002 420.00	600.10	62.47
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1282.0600	0.00	5 398 400.00	5 398 400.00	215.94	-19.82
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2409.40	0.00	7 360 880.00	7 360 880.00	294.44	41.35
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	42.00	1 000 000	42 000 000	42.37	370 000.00	2 526 900.00	2 896 900.00	115.88	36.50
Татнефть	КЭШ	-	-	-	154.22	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	61.83
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3816.20	0.00	4 489 500.00	4 489 500.00	179.58	49.21
РАО ЕЭС	ЛОНГ	20.300	500 000	10 150 000	20.6450	172 500.00	15 734 500.00	15 907 000.00	636.28	71.04
Юкос	КЭШ	-	-	-	21.9000	0.00	6 700 000.00	6 700 000.00	268.00	-62.14
Ростелеком	ШОРТ	137.50	100 000	13 750 000	128.83	867 000.00	12 668 220.00	13 535 220.00	541.41	99.52
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	53800.0	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	42.85
Портфель, всего				93 700 000		5 209 500.00	70 146 420.00	75 355 920.00	301.42	
Свободный кэш				1 446 420						
Индекс ММВБ					1488.43					47.22

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана на Илл. 11.

Илл. 11. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 14 августа 2006 г.


Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (7 -11 августа 2006 г.)

Илл. 12. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	11,73	8,27	282 468	73,7	11,7	7,67	801 679	71,8	274 453	11,70	-0,3	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	90,85	-1,89	18 106	52,9	90,7	-0,94	801 909	42,5	74 639	76,00	-16,3	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,30	0,00	0	13,2	4,2	-3,21	23 858	4,0	20 388	3,40	-20,9	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	7,53	0,13	0	н/д	7,5	0,60	н/т	0,0	68 464	н/р	н/д	запрещено
Сургутнефтегаз	1,59	0,57	4 764	46,2	1,6	1,40	217 178	37,6	56 947	1,50	-5,9	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,79	-1,24	167	-2,3	н/д	н/т	0	н/д	40 522	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,58	3,14	718	70,6	5,6	2,31	69 227	57,5	12 157	3,60	-35,5	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,81	17,39	45	-59,7	0,81	-8,61	13 608	-62,7	1 812	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	4 460,0	0,00	0	102,7	н/д	н/т	0	н/д	13 542	5 900,00	32,3	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,763	-0,39	37 360	80,0	0,77	1,02	802 404	69,4	31 315	0,89	16,6	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,00	0	39,5	0,2	0,43	3 909	34,3	5 837	0,21	0,7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,58	4,50	416	49,3	0,6	5,23	2 676	37,4	2 765	0,78	34,5	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,079	2,21	79	48,5	0,1	2,88	609	н/д	2 173	0,09	19,4	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,08	7,89	1 385	36,7	0,1	6,46	2 040	33,4	2 411	0,09	9,8	ПОКУПАТЬ
МТС	6,85	3,47	849	3,0	н/д	н/т	0	н/д	14 312	9,60	40,1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	4,72	-0,63	817	99,6	4,8	1,03	66 960	97,4	3 966	2,39	-49,4	ПРОДАВАТЬ
Комстар	5,75	-1,71	0	н/д	н/д	н/т	н/д	н/д	2 403	10,00	73,9	ПОКУПАТЬ
МГТС	18,30	-8,50	106	1,7	17,8	-4,18	215	-12,7	1 742	22,00	20,2	ДЕРЖАТЬ
Центр Телеком	0,49	-0,10	98	-1,9	н/д	н/т	0	н/д	988	0,69	40,7	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,065	0,00	0	15,8	1,1	-0,20	39 927	н/т	1 145	1,18	10,8	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,12	0,00	0	-15,4	0,1	-0,69	2 885	-18,8	446	0,09	-24,1	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	3,750	-3,85	200	-4,1	3,8	-1,93	35 359	3,4	1 169	5,06	34,9	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0,081	0,00	32	8,8	0,08	-0,27	6 348	-0,7	1 217	0,09	14,3	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,038	0,00	378	3,6	0,038	-1,26	22 802	-4,3	1 428	0,05	30,3	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,100	0,00	0	24,0	3,066	0,30	98	11,5	396	3,24	4,5	ПОКУПАТЬ
Северсталь	13,22	0,38	1 931	33,5	13,28	0,72	3 469	34,1	12 305	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,16	-3,36	162	50,7	н/д	н/т	0	н/д	12 915	2,10	-2,6	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	140,30	0,57	0	58,4	140,2	0,41	н/т	н/д	28 257	153,00	9,1	ПОКУПАТЬ
Полюс	48,00	-2,83	0	-28,9	47,9	-2,60	н/т	-19,7	9 150	69,00	43,8	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	7,8	2,35	133	40,9	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	62,00	-0,80	132	67,6	61,9	-1,61	1 820	59,2	1 686	36,51	-41,1	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	2 000,00	3,09	8 970	52,7	1 975	13,07	173 996	40,5	38 004	2 144,00	7,2	ПОКУПАТЬ

Илл. 13. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	1,00	16,28	50	52,7	н/д	н/т	0	н/д	1 043	1,15	15,0	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	35,00	н/т	0	34,6	н/д	н/т	0	н/д	473	55,14	57,5	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,26	0,00	0	9,4	н/д	н/т	0	н/д	728	0,29	14,5	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,21	0,00	0	32,1	н/д	н/т	0	н/д	796	0,21	0,3	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	0,47	н/т	0	21,3	н/д	н/т	0	н/д	170	0,44	-5,6	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,86	1,48	43	30,5	н/д	н/т	0	н/д	1 653	0,88	2,5	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,26	3,60	52	32,8	н/д	н/т	0	н/д	210	0,40	55,5	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	2,20	н/т	0	4,8	н/д	н/т	0	н/д	860	2,81	27,6	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	4,55	23	н/д	н/д	н/т	0	н/д	325	0,02	82,0	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	50,00	0,00	0	17,6	55,9	10,48	41	15,3	4 974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	5,88	9	29,5	9,4	4,62	840	24,3	898	9,17	1,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,55	2,11	123	30,3	н/д	н/т	0	н/д	2 476	20,54	41,2	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	42,00	0,00	0	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	2 775	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	772,7	3,35	49	48,0	2 590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,30	0,00	0	20,0	н/д	н/т	0	н/д	909	5,79	75,5	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,18	1,87	38	43,4	н/д	н/т	0	н/д	1 188	2,59	18,8	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,30	0,00	0	33,3	н/д	н/т	0	н/д	1 033	1,91	46,9	ПОКУПАТЬ
Башкир НП	9,18	0,00	0	-5,0	н/д	н/т	0	н/д	125	приостанов	н/д	приостанов
СУАЛ	1,34	6,77	369	52,3	н/д	н/т	0	н/д	3 408	1,13	-15,7	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	221,00	-3,45	133	13,3	221,3	-2,62	565	12,9	2 644	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,00	8,11	147	16,3	н/д	н/т	0	н/д	2 620	2,41	20,5	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	131,00	25,96	350	9,2	н/д	н/т	0	н/д	1 675	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,78	17,88	451	68,7	н/д	н/т	0	н/д	841	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 040,00	7,77	120	116,7	н/д	н/т	0	н/д	1 957	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	3 700	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	187	6 800,00	83,8	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,04	0,00	0	40,5	1,1	1,96	3 792	38,0	914	0,97	-6,7	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,12	9,52	597	48,0	н/д	н/т	0	н/д	830	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	38,00	6,59	824	21,8	38,4	3,77	149	13,7	4 452	53,12	39,8	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	60,50	0,00	0	-4,0	н/д	н/т	0	н/д	1 235	78,84	30,3	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,20	0,91	22	-14,6	н/д	н/т	0	н/д	1 432	30,84	38,9	ПОКУПАТЬ
Калина	39,00	6,85	38	2,4	39,8	8,01	70	4,0	380	51,03	30,8	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	40,00	3,23	100	37,9	н/д	н/т	0	н/д	320	52,24	30,6	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	4,00	0,00	20	-16,7	4,0	4,75	18	-19,4	400	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	34,50	0,00	0	79,2	35,8	3,70	97	79,2	1 518	38,44	11,4	ПОКУПАТЬ
РБК	7,90	-3,66	677	17,9	8,0	-1,62	3 373	7,7	909	7,83	-0,9	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	185,00	0,00	275	68,7	н/д	н/т	0	н/д	769	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	0,00	90	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	н/р	н/д	н/р

Верофарм	27,00	0,00	2 046	-3,6	н/д	н/т	0	н/д	270	н/р	н/д	н/р
Магнит	27,55	-0,72	90	2,0	н/д	н/т	0	н/д	1 789	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-0,55	90	9,8	н/д	н/т	0	н/д	3 675	0,01	-22,2	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,00	0,00	75	-9,1	н/д	н/т	0	н/д	1 261	0,70	-30,0	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	27,00	-4,42	1 617	-3,6	н/д	н/т	0	н/д	506	42,00	55,6	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 14. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	11,55	5,00	444	68,6	н/д	н/т	0	н/д	400	12,32	6,7	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	33,50	6,35	0	-6,9	33,6	5,00	213	-11,2	1 107	50,75	51,5	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	30,70	-5,54	31	-7,0	31,1	-3,58	901	-13,0	855	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,10	-0,90	618	23,7	1,1	-0,21	51 896	14,4	8 472	1,30	18,2	ПОКУПАТЬ
Башкир НП прив	6,60	0,00	0	1,5	н/д	н/т	н/т	н/д	241	приостанов	н/д	приостанов
Татнефть прив	2,79	0,00	0	30,4	н/д	н/т	0	н/д	406	3,00	7,5	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,64	0,00	0	76,3	0,6	-0,22	6 349	63,7	1 328	0,80	25,0	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,17	1,40	335	27,6	2,2	-0,58	26 877	14,1	527	2,02	-6,9	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 020,00	0,00	0	-14,4	н/д	н/т	0	н/д	9 423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,08	0,00	29	30,0	н/д	н/т	0	н/д	134	3,21	54,2	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,45	-3,33	15	42,9	н/д	н/т	0	н/д	108	1,67	14,8	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,80	0,00	0	27,7	н/д	н/т	0	н/д	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,87	0,00	0	29,9	н/д	н/т	0	н/д	69	1,30	49,3	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	30,70	н/т	86	41,1	30,5	15,89	96 628	н/д	1 535	39,00	27,0	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	28,50	0,00	385	10,5	н/д	н/т	0	н/д	386	43,17	51,5	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 15. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	46,95	7,44	1 063 915	63,70	46,35	5,94	0	60,71	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	90,90	-1,30	684 262	54,07	90,55	-1,42	130 566	54,65	76,00	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	н/д	н/д	0	н/д	17,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	80,00	1,27	193 088	46,25	79,75	1,27	114 498	49,15	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	114,70	4,65	18 500	72,22	115,00	6,82	56 076	74,24	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	3,14	-10,29	7 793	-60,75	3,00	0,00	476	-62,69	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	50,25	-2,43	60 353	123,33	42,85	0,00	0	87,12	59,00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	76,30	0,13	128 158	79,53	76,50	0,99	515	83,23	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	20,25	-3,57	0	39,66	19,25	0,00	117	38,49	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	28,42	3,23	112	35,19	н/д	н/д	0	46,60	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	28,69	0,00	0	н/т	35,90	5,90	234 445	2,57	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	50,92	1,64	287	5,52	50,85	2,13	145 858	14,97	57,18	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	28,02	3,69	40	-1,03	28,15	3,11	25 788	8,06	37,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	5,75	-1,71	4 912	-20,69	н/т	н/д	0	н/т	10,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	8,38	-9,41	1 303	53,48	н/р	н/р
Система	1 in 50	24,21	3,02	57 488	3,02	н/т	н/д	0	н/т	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	28,40	0,71	2 986	102,86	28,34	-0,21	9 793	107,62	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	17,19	-1,26	0	-8,16	н/т	н/д	0	н/т	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	48,90	н/д	489	-7,74	0,69	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/д	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,73	-1,26	0	-19,64	4,50	0,00	0	-19,64	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,40	0,00	370	-3,90	н/т	н/д	0	н/т	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	65,00	0,00	0	12,07	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,32	-3,77	12	-5,74	н/т	н/д	0	н/т	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	24,50	2,08	540	16,67	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	141,75	1,80	540	49,21	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,43	-2,15	255 811	49,86	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,58	-0,42	9 531	33,71	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,70	-1,86	12	34,19	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,58	-4,10	8 484	-28,37	н/т	н/д	0	н/т	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	24,70	-2,17	2 161	37,25	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,63	-9,61	13 561	25,28	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	59	н/т	22,93	0,70	0	-5,13	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	22,45	-1,54	0	18,16	н/т	н/д	48 667	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	41,25	-0,55	12 342	61,11	42,19	-2,79	0	75,57	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	18,50	7,25	5	35,04	н/т	н/д	20 473	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	9 077	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,08	-1,36	46	-52,96	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	35,00	1,80	1 859	22,38	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13,80	17,45	1 375	-10,39	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/т	23,45	14,00	66 380	37,94	запрещено	запрещено

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

Илл. 16. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	265,7	45,8
Денежная база	Руб. млрд	3 285,9	52,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	26,793	-6,9
Инфляция, м-к-м	%	0,7	6,9

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 17. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Цены на нефть				Металлы	Металлы			
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %		Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %
Брент, спот	75,87	76,55	-0,9	3,4	Золото, \$/унция	630,81	649,33	-2,9	-11,8
1-месяц	75,05	77,20	-2,8	3,8	Платина, \$/унция	1242,50	1244,00	-0,1	-5,9
3-месяца	75,40	77,13	-2,2	2,8	Никель, \$/тонна	318,00	325,00	-2,2	-17,4
Уралс	71,13	71,16	0,0	4,7	Палладий, \$/унция	28275,00	27775,00	1,8	31,4

Источник: Bloomberg

Илл. 18. Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	12/26/06	10,0	103,4	-0,06	5,8	9,7	0,8	69,4	2 400,0	USD
Евро-10	03/31/10	09/30/06	8,3	104,4	-0,05	5,6	7,9	1,8	61,6	2 825,6	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/07	11,0	141,6	-0,18	6,1	7,8	7,7	108,3	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/06	12,8	175,1	-0,14	6,3	7,3	10,6	133,6	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	09/30/06	5,0	109,7	-0,34	6,0	4,6	7,6	104,0	20 310,4	USD
ОВВЗ											
Минфин 5	05/14/08	05/14/07	3,0	95,3	-0,07	6,0	3,1	1,7	95,5	2 707,0	USD
Минфин 7	05/14/11	05/14/07	3,0	88,4	0,78	5,9	3,4	4,4	95,2	1 750,0	USD
Минфин 8	11/14/07	11/14/06	3,0	97,8	0,26	6,2	3,1	0,7	106,7	1 322,0	USD
Aries											
Aries 2009	10/25/09	10/25/06	7,8	111,1	-0,12	4,0	7,0	2,8	0,0	1 000,0	EUR
Aries 2014	10/25/14	10/25/06	9,6	126,7	0,09	5,5	7,6	6,0	56,4	2 436,0	USD

Источник: Рейтер, Примечание: н/д – нет данных

Илл. 19. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	306 411	52 518	73 352	21 654	32 721	11 608	19 599	5,8	4,2	14,2	9,4	23,9	14,1	13%
Газпром ADS	307 299	52 518	73 352	21 654	32 721	11 608	19 599	5,9	4,2	14,2	9,4	23,9	14,2	13%
ЛУКОЙЛ	81 898	51 807	63 681	11 028	11 479	6 636	7 370	1,6	1,3	7,4	7,1	11,6	10,5	-2%
Газпромнефть	21 788	14 585	17 853	4 061	4 261	2 804	2 862	1,5	1,2	5,4	5,1	7,3	7,1	-1%
Сургутнефтегаз	47 729	18 743	28 268	5 824	5 958	3 824	3 795	2,5	1,7	8,2	8,0	14,9	15,0	5%
Новатэк	14 061	1 358	2 173	646	1 124	389	757	10,4	6,5	21,8	12,5	34,8	17,9	20%
Среднее по сектору								4,6	3,2	11,8	8,6	19,4	13,1	
РАО ЕЭС	30 747	23 599	27 694	5 349	5 921	1 109	1 043	1,3	1,1	5,7	5,2	28,2	30,0	8%
Иркутскэнерго*	2 786	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,3	н/д	17,5	н/д	45,4	н/д	н/д
Башкирэнерго*	1 134	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,5	н/д	8,2	н/д	42,5	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,4	1,1	10,5	5,2	38,7	н/д	
Система	14 481	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	1,9	1,5	4,9	3,7	21,9	18,6	22%
МТС	17 084	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	3,4	2,8	6,7	5,3	12,7	9,3	9%
Комстар-ОТС	1 582	908	1 208	359	509	106	169	1,7	1,3	4,4	3,1	22,7	14,2	18%
ВымпелКом	12 065	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	3,8	3,2	7,7	6,4	17,0	13,6	11%
Голден Телеком	963	667	764	200	230	76	90	1,4	1,3	4,8	4,2	13,5	11,4	15%
Ростелеком	3 608	1 447	1 483	266	430	34	157	2,5	2,4	13,6	8,4	100,4	21,9	1%
МГТС	1 800	640	741	269	337	161	160	2,8	2,4	6,7	5,3	9,0	9,1	9%
РБК	911	109	138	30	53	21	39	8,3	6,6	30,8	17,3	45,3	24,3	28%
Центр Телеком	1 797	1 014	1 175	252	309	-23	17	1,8	1,5	7,1	5,8	neg	46,3	9%
Сев-Зап Телеком	1 494	726	819	198	268	50	82	2,1	1,8	7,5	5,6	18,8	11,4	8%
Юж Телеком	1 251	664	858	175	238	-37	1	1,9	1,5	7,2	5,2	neg	412,9	14%
Волга Телеком	1 542	839	961	288	331	91	102	1,8	1,6	5,4	4,7	10,2	9,1	9%
Сибирь Телеком	1 714	969	1 115	236	307	57	89	1,8	1,5	7,3	5,6	16,9	10,9	8%
Уралсвязьинформ	2 251	1 120	1 279	332	408	82	129	2,0	1,8	6,8	5,5	14,8	9,4	10%
Дальсвязь	532	378	452	85	108	22	36	1,4	1,2	6,3	4,9	13,7	8,1	12%
Среднее по сектору								2,6	2,2	8,5	6,1	18,0	13,2	
Нор Никель	28 327	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	4,0	3,3	7,9	5,3	12,0	7,5	-3%
Северсталь	13 106	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,6	1,7	6,3	7,4	9,5	12,3	-4%
НЛМК	11 019	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,5	2,5	5,3	5,3	9,3	9,3	-1%
СГ Мечел	3 305	3 805	3 821	726	633	381	315	0,9	0,9	4,6	5,2	8,4	10,1	0%
ВСМПО	2 707	743	806	262	286	183	200	3,6	3,4	10,3	9,5	14,5	13,2	6%
ЧТПЗ	1 160	687	763	97	121	26	56	1,7	1,5	12,0	9,6	32,9	15,1	7%
ВМЗ	2 196	1 286	1 466	206	248	87	121	1,7	1,5	10,7	8,9	22,5	16,2	5%
НТМК	2 866	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,0	1,1	2,8	3,6	4,6	6,5	-4%
ЗСМК	1 872	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	4,0	4,0	6,1	6,3	0%
Евраз	9 681	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,5	1,4	5,2	4,9	8,8	7,0	0%
Среднее по сектору								1,9	1,8	6,9	6,4	12,9	10,3	
Вимм-Билль-Данн	1 708	1 399	1 613	141	191	30	74	1,2	1,1	12,1	9,0	50,2	20,6	9%
Лебедянский	1 237	515	607	115	139	74	91	2,4	2,0	10,7	8,9	16,6	13,5	11%
Балтика	4 452	1 216	1 911	377	537	237	330	3,7	2,3	11,8	8,3	18,8	13,5	30%
Калина	434	288	352	41	51	23	30	1,5	1,2	10,7	8,6	16,6	12,7	11%
Аптеки 36'6	410	310	513	23	33	6	3	1,3	0,8	17,9	12,4	53,8	92,0	31%
Пятерочка	4 196	1 359	1 992	163	211	91	121	3,1	2,1	25,7	19,9	43,8	32,9	26%
Седьмой Континент	1 692	713	1 085	75	137	47	77	2,4	1,6	22,7	12,3	35,4	21,7	29%
АмТел	791	671	838	82	153	2	17	1,2	0,9	н/д	5,2	171,5	20,3	17%
Среднее по сектору								2,1	1,5	15,9	10,6	50,8	28,4	

Источник: Данные компаний, Блумберг. Примечание: * - данные за 2004

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия,
машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Инвестиционная стратегия на рынке
казахстанских акций
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой
Надежда Казакова CFA, Константин Батунин
Наталия Орлова
Барри Шумаер, Анна Курбатова
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,
Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Элина Кулиева
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Ринат Гайнуллин

Элина Кулиева

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган
Олег Мартыненко, Александр Насонов
Константин Шапшаров, Дмитрий Садовый,
Сергей Суворов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

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

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

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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