

### Тенденции недели: 10-14 апреля

17 апреля 2006 г.

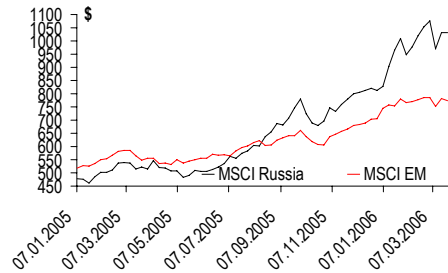
www.alfabank.ru

Москва

#### На будущей неделе:

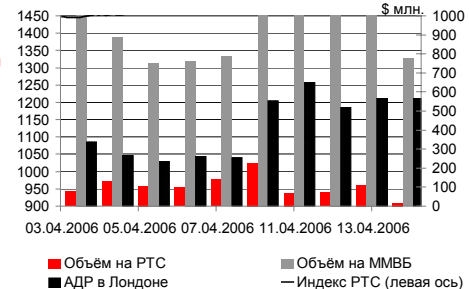
17 апреля	Результаты С-3 Телекома за 2005 г по РСБУ
18 апреля	ОАО "ВымпелКом" опубликует результаты финансовой деятельности по US GAAP за IV квартал и весь 2005г. Апелляция рассмотрит жалобу ЮКОСа на определение суда о возбуждении дела о банкротстве Результаты НЛМК за 2005 г по US GAAP
20 апреля	Состоится годовое собрание акционеров ЧТПЗ
21 апреля	Состоится годовое собрание акционеров ММК
24 апреля	Внеочередное собрание акционеров Вымпелкома
27 апреля	Результаты Евраза за 2005 г по МСФО
28 апреля	Состоится внеочередное собрание акционеров Иркутта
18 мая	Состоится годовое собрание акционеров Голден Телекома

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



Источники: PTC, Bloomberg

#### Российский рынок акций



Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

#### Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 495) 795-3743

Индекс РТС продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего торгового канала за счет восходящей тенденции, однако, краткосрочный цикл уже сейчас находится в фазе падения.

Мы полагаем, что формирование асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» все еще вероятно.

Триггером для начала сильной технической коррекции в сторону понижения на РТС должно стать понижение индекса ниже предыдущего исторического максимума 1531.27.

Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, открытые по 1555 и выше, с технической целью 1300. В то же время, мы также советуем поставить stop-loss немного выше уровня 1600.

(подробнее см. на странице 3)

#### Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
<b>Россия</b>			
PTC	1,559,03	2,36	38,51
PTC-2	1,734,18	0,17	34,12
RTX	2,494,69	3,01	54,67
ММББ	1,413,24	2,85	39,79
<b>Международные рынки</b>			
DJIA	11,137,65	0,16	3,92
S&P 500	1,289,12	-0,49	3,27
NASDAQ Comp.	2,326,11	-0,55	5,48
FTSE 100	6,029,40	0,05	7,31
NIKKEI 225	17,233,82	-1,88	6,22
Hang Seng	3,072,31	-0,19	7,91
ISE 100	42,212,03	-4,68	6,12
Bovespa	38,082,13	-2,17	13,83
<b>Валютный курс, Руб./\$</b>			
ЦБР	27,7002	0,34	-3,76
СЭЛТ "завтра"	27,7046	0,32	-4,08
<b>Валютный курс, \$/Евро</b>	<b>1,2110</b>	<b>0,14</b>	<b>-3,85</b>

Источники: Bloomberg, Reuters

#### Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	104,88	109,19	-3,95	5,60
11.00 - 2018	141,13	152,00	-7,15	6,47
12.75 - 2028	173,31	187,44	-7,54	6,16

Источник: Reuters

#### 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.

**Конъюнктура финансовых рынков РФ**

Ангелика Генкель к. э. н., (7 495) 785-9678

**Внешние долговые обязательства****Ситуация на рынке**

Прошлая неделя ознаменовалась преодолением 10-летними КО США ключевого рубежа по доходности, 5% годовых. При этом на длинные выходные (в пятницу в Лондоне и Нью-Йорке торгов не было) рынок закрылся выше этого уровня (на отметке 5,05% годовых), что послужило важным психологическим фактором для его участников. Распродажа перекинулась на развивающиеся рынки, спред Россия-30 к 10-летним КО США впервые с начала года расширился почти до 120 б.п., цена суверенного бенчмарка опустилась ниже 108% от номинала. При этом медвежье настроение рынка способствовало восприятию ключевых данных в пессимистическом ключе, практически независимо от их значения. Так, индекс импортных цен продемонстрировал значительное снижение, что не оказало поддержки ценам. Безусловно, важным фактором оставались данные по рынку труда, вышедшие в прошлую пятницу, которые сообщили рынку о минимальном с середины 2001 года уровне безработицы, которая ограничивает возможность повышения ставок.

**Прогноз на неделю**

Данные по промышленному производству, опубликованные в пятницу, свидетельствовали о его незначительном снижении в марте, однако, по-видимому, в ожидании новых ключевых данных участники рынка не воспримут близко к сердцу этот показатель.

Неделя будет насыщена важными данными, и внимание, обращаемое на них, будет особенно пристальным ввиду преодоления 10-летними КО США психологически важного рубежа. Участники рынка будут следить за данными по инвестициям нерезидентов в американские ценные бумаги, а главное – индексами цен производителей и потребителей за март. Кроме того, во вторник будет опубликован протокол заседания ФРС от 28 марта с комментариями. Заявление представителей ФРС на этом заседании было крайне лаконичным и резким, члены комитета сообщили, что ожидания дальнейших повышений являются обоснованными, инфляция умеренной. При этом вопреки ожиданиям не было сказано ни слова о возможной паузе в повышении ставки. В связи с этим, можно ожидать, что публикация протокола станет фактором негативного влияния на рынок.

### Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 495) 795-3743

### Индекс РТС: формируя правую вершину?

Илл. 1. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 17 апреля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					10.04 – 14.04.06	
РТС	ДЕРЖАТЬ	1555	Восходящий	Восходящий	C4	П1 1475.80	7-дневная МА	OP	1523.94
	ШОРТ		Цикл	Замедляется	C3 1689.49	Граница канала	П2 1461.18	HI	1582.50
	ЦЕЛЬ	1300	в фазе падения		C2 1600.00	Психологический	П3 1262.94	LO	1519.28
					C1 1582.50	Максимум 11.04.06	П4 1082.99	CL	1559.03

Источники: оценки Альфа-Банка

- Индекс РТС продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего торгового канала за счет восходящей тенденции, однако, краткосрочный цикл уже сейчас находится в фазе падения.
- Мы полагаем, что формирование асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» все еще вероятно.
- Триггером для начала сильной технической коррекции в сторону понижения на РТС должно стать понижение индекса ниже предыдущего исторического максимума 1531.27.
- Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** на индекс РТС, открытые по 1555 и выше, с технической целью 1300. В то же время, мы также советуем поставить stop-loss немного выше уровня 1600.

Илл. 2. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 17 апреля 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

### Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего торгового канала за счет восходящей тенденции, однако,

**На рынке все еще вероятно формирование модели асимметричная «двойная вершина»**

краткосрочный цикл уже сейчас находится в фазе падения. Разнонаправленное движение медленной адаптивной линии тренда и составного волнового цикла (см. Илл. 3) создает предпосылки для формирования асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина». Триггером для начала сильной технической коррекции в сторону понижения на РТС должно стать понижение индекса ниже предыдущего исторического максимума 1531.27. В то же время, «прорыв» выше психологического уровня сопротивления 1600 может сделать модель «двойная вершина» несостоявшейся.

### Анализ краткосрочных тренда и циклов

**Илл. 3. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 17 апреля 2006 г.**



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

**Краткосрочный тренд на РТС остается восходящим**

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 3 по-прежнему направлена вверх и находится выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что на рынке сохраняется краткосрочный восходящий тренд. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) демонстрирует признаки замедления своего роста, что указывает на возможность формирования модели «двойная вершина».

**Медленный момент падает**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 3 по-прежнему растет, и уже достиг положительной территории, что подтверждает присутствие бычьего тренда на рынке. В то же время, быстрый момент, прошел свою локальную вершину на положительной территории и сейчас понижается, приближаясь к ключевой нулевой отметке. Такая

**Краткосрочный  
составной цикл CWC  
тоже находится в фазе  
падения**

комбинация индикаторов момента является предвестником скорого возобновление падения на рынке, если только быстрый момент не возобновит рост от нулевого уровня.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 3 миновал свой локальный «гребень» в сильно перекупленной области вблизи уровня «плюс два сигма» и сейчас находится в фазе падения. Новая фаза падения цикла сопровождается понижением его переменной амплитуды (волатильности), что косвенно указывает на возобновление сильных движений на рынке.

### **Уровни поддержки и сопротивления**

**Основной уровень  
сопротивления  
расположен вблизи  
отметки 1600**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 1 и 2. Основной уровень сопротивления на РТС расположен вблизи отметки 1600.

### **Потенциал роста и падения**

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Индекс РТС продолжает двигаться в границах долгосрочного восходящего торгового канала за счет восходящей тенденции, однако, краткосрочный цикл уже сейчас находится в фазе падения.
2. Мы полагаем, что формирование асимметричной модели перелома тенденции «двойная вершина» все еще вероятно.
3. Триггером для начала сильной технической коррекции в сторону понижения на РТС должно стать понижение индекса ниже предыдущего исторического максимума 1531.27.

**Мы рекомендуем  
ДЕРЖАТЬ ШОРТЫ на  
индекс РТС, поставив  
стоп немного выше  
уровня 1600**

Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ на индекс РТС, открытые по 1555 и выше, с технической целью 1300. В то же время, мы также советуем поставить stop-loss немного выше уровня 1600.

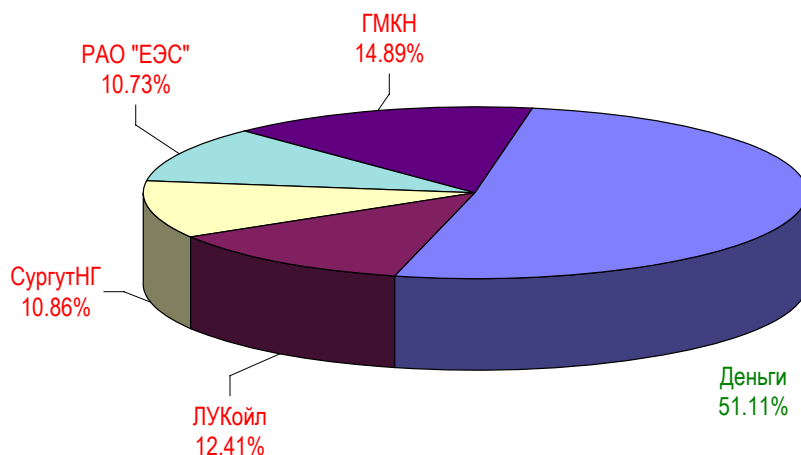
---

## **Характеристика наиболее ликвидных акций**

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 7. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 4.

**Илл. 4. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 17 апреля 2006 года.**



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 3 апреля 2006 г. содержится в Илл. 5. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 113.99% при росте индекса ММВБ с начала года на 38.69%.

**Илл. 5 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 17 апреля 2006 г.**

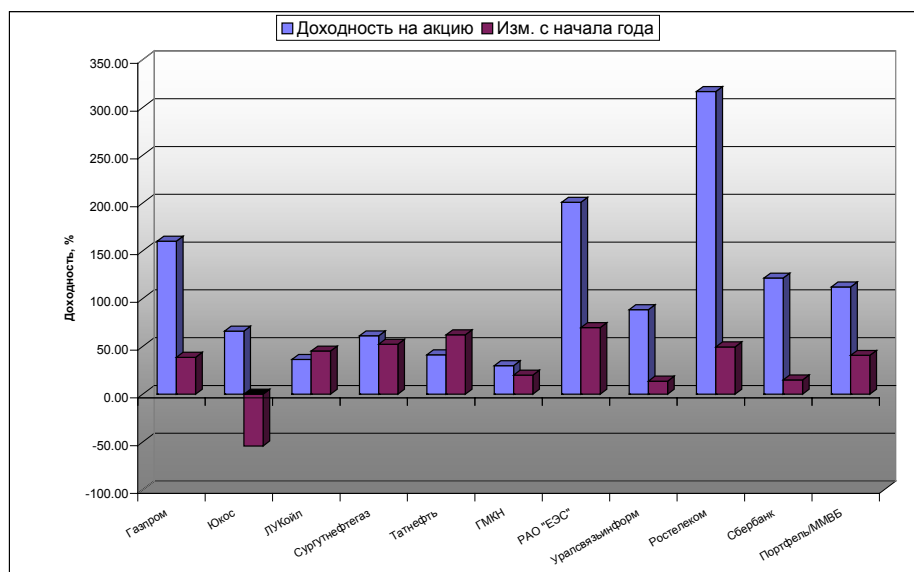
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. %	Гола %
Газпром	КЭШ	-	-	-	269.70	0.00	4 002 420.00	4 002 420.00	160.10	38.66
Юкос	КЭШ	-	-	-	26.49	0.00	1 650 000.00	1 650 000.00	66.00	-54.21
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	2290.00	3 000	6 870 000	2477.10	-561 300.00	1 460 880.00	899 580.00	35.98	45.33
Сургутнефтегаз	ШОРТ	42.95	140 000	6 013 000	47.47	-632 800.00	2 126 900.00	1 494 100.00	59.76	52.93
Татнефть	КЭШ	-	-	-	154.55	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	62.17
ГМКН	ШОРТ	2748.00	3 000	8 244 000	3067.00	-957 000.00	1 706 000.00	749 000.00	29.96	19.92
РАО ЕЭС	ШОРТ	19.800	300 000	5 940 000	20.4740	-202 200.00	5 221 500.00	5 019 300.00	200.77	69.63
УралСИ	КЭШ	-	-	-	1.1970	0.00	2 208 000.00	2 208 000.00	88.32	13.68
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	96.51	0.00	7 917 220.00	7 917 220.00	316.69	49.47
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	43256.0	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	14.85
<b>Портфель, всего</b>				<b>27 067 000</b>					<b>112.02</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>28 291 520</b>						
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>1421.82</b>					<b>40.64</b>

Источник: 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 в Илл. 6.

**Илл. 6. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 17 апреля 2006 г.**



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

**Илл. 7. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 17 апреля 2006 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон 10.04 – 15.04.06			
		Краткоср.	Долгосроч.								
Газпром		Восходящий	Восходящий	R4		S1	263.80	7-дневная МА	OP	250.50	
				R3	300.00	Психологический	S2	241.93	7-недельная МА	HI	275.05
				R2	276.94	Граница клина	S3	214.00	Ключевой	LO	250.50
				R1	275.00	Основной	S4	202.15	26-недельная МА	CL	267.85
ЛУКОЙЛ	ПРОДАВАТЬ	Восходящий Замедляется	Нейтральный	R4		S1	2311.50	7-недельная МА	OP	2355.00	
				R3		S2	2096.42	38.2% FiboR	HI	2506.50	
				R2	2500.00	Психологический	S3	2002.54	26-недельная МА	LO	2340.00
				R1	2506.50	Максимум 13.04.06	S4	1843.06	61.8% FboR	CL	2446.00
Юкос		Нейтральный К повышению	Нисходящий	R4	43.13	26-недельная МА	S1	24.90	Минимум 14.04.06	OP	28.92
				R3	37.68	50.0% FboR	S2	20.40	Концентрация	HI	29.25
				R2	32.88	38.2% FiboR	S3	17.36	Минимум 29.03.06	LO	24.90
				R1	28.99	7-недельная МА	S4	12.25	Основной	CL	27.12
СургутНГ	ПРОДАВАТЬ	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4		S1	46.530	7-дневная МА	OP	46.110	
				R3	50.000	Психологический	S2	43.584	7-недельная МА	HI	47.900
				R2	48.196	Граница клина	S3	38.570	Минимум 10.03.06	LO	44.800
				R1	47.900	Максимум 11.04.06	S4	36.578	26-недельная МА	CL	46.488
РАО «ЕЭС России»	ПРОДАВАТЬ	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4		S1	19.214	7-недельная МА	OP	20.426	
				R3	21.979	Максимум 27.02.06	S2	17.275	38.2% FiboR	HI	21.470
				R2	21.402	Линия тренда	S3	15.822	50.0% FiboR	LO	20.090
				R1	20.583	7-дневная МА	S4	14.932	26-недельная МА	CL	20.508
Ростелеком		Восходящий Замедляется	Восходящий	R4		S1	95.44	7-дневная МА	OP	95.71	
				R3		S2	93.37	7-недельная МА	HI	98.14	
				R2	108.41	Максимум 28.02.06	S3	85.46	50.0% FiboR	LO	92.55
				R1	98.83	61.8% FboR	S4	74.99	26-недельная МА	CL	96.51
ГМК «Норильский никель»	ПРОДАВАТЬ	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4		S1	3017.08	7-дневная МА	OP	2828.00	
				R3		S2	2854.70	38.2% FiboR	HI	3190.00	
				R2		S3	2751.13	50.0% FiboR	LO	2791.00	
				R1	3190.00	Максимум 13.04.06	S4	2710.78	7-недельная МА	CL	3069.00
Сбербанк		Восходящий Замедляется	Нейтральный	R4		S1	41436.5	7-недельная МА	OP	41800.0	
				R3		S2	39406.6	38.2% FiboR	HI	44745.0	
				R2	49300.0	Максимум 13.01.06	S3	38422.1	26-недельная МА	LO	41529.7
				R1	44511.0	Линия тренда	S4	33294.4	61.8% FboR	CL	43367.3

Примечание: цены всех акций, а также поддержки и сопротивления выражены в рублях; FiboR – коррекция Фибоначчи, FiboE – растяжение Фибоначчи. Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

**Динамика российских акций (10 - 14 апреля 2006 г.)**
**Илл.8. Динамика наиболее ликвидных акций**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	9,67	6,38	1.744.487	43,1	9,7	6,05	775.105	41,9	229.011	10,37	7,2	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	88,05	2,50	58.468	48,2	88,3	3,00	719.093	43,4	72.339	70,96	-19,4	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5,23	6,09	1.319	37,6	5,2	5,90	30.991	33,6	24.797	3,79	-27,5	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,68	0,30	3.426	53,7	1,7	-1,30	336.201	49,7	59.841	1,40	-16,4	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,37	2,74	1.502	18,2	н/д	н/т	0	н/д	49.034	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,50	1,85	827	68,2	5,5	0,83	57.379	61,3	11.983	3,39	-38,4	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,96	-3,54	125	-52,5	0,97	-2,50	13.331	-53,3	2.136	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4.350,00	1,16	131	97,7	н/д	н/т	0	н/д	13.208	2.829,56	-35,0	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,737	-0,81	42.452	73,8	0,74	-0,97	774.642	69,2	30.248	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,18	-0,56	0	20,9	0,2	-10,04	6.480	21,1	5.060	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,62	1,64	713	59,6	0,6	4,22	2.727	51,4	2.955	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,074	5,00	3.143	38,7	н/д	н/т	0	н/д	2.029	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,08	0,00	113	33,3	н/д	н/т	0	н/д	2.353	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,72	-1,18	5.043	1,1	н/д	н/т	0	н/д	13.395	10,60	57,7	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,45	0,00	1.206	45,9	3,5	-0,34	163.591	49,6	2.514	2,97	-13,9	ПРОДАВАТЬ
МГТС	19,00	-2,56	192	5,6	19,2	-2,20	389	-3,0	1.517	22,40	17,9	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,63	1,94	308	26,4	н/т	н/т	0	н/т	998	0,54	-14,6	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,245	-0,40	25	35,3	1,3	4,30	30.596	н/т	1.097	0,88	-29,3	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,16	0,31	152	14,6	0,2	-18,05	13.620	13,5	475	0,11	-31,5	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,340	0,93	538	11,0	4,3	-0,54	17.371	16,7	1.068	5,40	24,4	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,092	-2,13	494	24,3	0,09	-6,14	4.257	20,9	1.105	0,08	-13,0	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,043	0,93	818	19,6	0,043	н/т	62.150	14,0	1.402	0,06	38,2	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,250	1,88	163	30,0	3,267	2,10	219	22,9	311	2,47	-24,0	ПРОДАВАТЬ
Северсталь	13,00	-5,25	2.995	31,3	13,20	-7,06	3.469	33,3	7.174	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,25	-0,44	226	57,3	н/д	н/т	0	н/д	13.485	2,10	-6,7	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	111,00	7,25	0	25,3	110,5	7,29	н/т	19,7	22.356	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	10,20	2,00	20	94,3	10,0	1,42	194	86,7	361	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	60,85	-2,64	488	64,5	60,8	-1,14	11.298	61,7	1.655	36,51	-40,0	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.555,00	3,32	23.750	18,7	1.564	3,18	335.595	15,0	29.548	1.732,00	11,4	ПОКУПАТЬ

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

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	1,14	1,79	57	74,0	н/д	н/т	0	н/д	1.189	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,45	-1,29	0	18,5	н/д	н/т	н/т	н/д	156	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	62,25	0,00	0	46,5	62,7	-0,57	233	33,9	6.192	58,16	-6,6	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,15	1,70	251	46,0	10,3	1,52	1.124	40,1	1.012	9,17	-9,7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,95	1,80	253	51,7	н/д	н/т	0	н/д	2.884	20,54	21,2	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	51,00	-3,04	5	-1,9	н/д	н/т	0	н/д	3.369	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	602,00	0,00	0	67,2	812,3	-0,82	8	55,6	1.813	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	4,00	-1,23	76	45,5	н/д	н/т	0	н/д	1.101	5,79	44,8	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,62	-1,50	106	72,4	н/д	н/т	0	н/д	1.428	2,59	-1,1	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	3,75	-2,60	76	34,9	н/д	н/т	0	н/д	367	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,40	-0,71	112	43,6	н/д	н/т	0	н/д	1.112	1,91	36,4	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	63,50	16,51	775	71,6	66,5	6,27	6.941	75,0	5.304	запрещено	н/д	запрещено
СахалинморНГ	35,00	47,68	3.154	150,0	35,2	44,81	14.803	141,9	2.135	запрещено	н/д	запрещено
СУАЛ	1,36	8,80	180	54,5	н/д	н/т	0	н/д	3.459	1,13	-16,9	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	243,50	5,41	527	24,9	246,9	6,12	1.209	26,0	2.914	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,21	-1,78	53	28,5	н/д	н/т	0	н/д	2.895	2,41	9,0	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	129,50	0,00	23	7,9	н/д	н/т	0	н/д	1.655	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,95	-2,50	372	84,8	н/д	н/т	0	н/д	921	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1.100,00	2,80	1.333	129,2	н/д	н/т	0	н/д	2.070	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,02	-1,84	51	37,3	1,0	1,98	3.778	33,1	893	0,97	-4,5	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,13	-1,85	156	64,2	н/д	н/т	0	н/д	921	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	40,90	0,00	0	31,1	40,2	-1,92	247	23,0	4.792	52,00	27,1	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	69,00	-0,72	262	9,5	н/д	н/т	0	н/д	1.408	78,86	14,3	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	24,55	-1,80	196	-5,6	н/д	н/т	0	н/д	1.584	30,84	25,6	ПОКУПАТЬ
Калина	47,00	-4,08	47	23,4	48,1	-0,22	127	25,6	458	51,10	8,7	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	47,25	12,50	438	62,9	н/д	н/т	0	н/д	378	35,52	-24,8	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5,57	0,18	143	16,0	5,6	-1,84	375	11,9	557	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	29,50	0,00	0	53,2	30,0	-0,45	150	53,2	1.298	FALSE	н/д	пересмотр
РБК	8,64	6,01	977	29,0	8,7	5,13	5.508	22,1	994	7,80	-9,7	ДЕРЖАТЬ

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

**Илл.10. Динамика привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
Башнефть прив	12,25	-1,13	0	78,8	н/д	н/т	0	н/д	424	12,32	0,6	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	0,00	69	19,4	43,5	-1,23	212	18,8	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	54,50	7,50	1.147	65,2	55,2	6,76	10.687	59,8	1.517	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,30	2,36	6.469	46,2	1,3	0,14	49.590	40,4	10.013	1,12	-13,8	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	7,70	0,00	0	18,5	н/д	н/т	н/т	н/д	281	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,24	-0,31	760	51,4	н/д	н/т	0	н/д	471	2,02	-37,7	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,64	0,00	0	76,3	0,6	3,99	18.380	65,7	1.328	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,35	-0,21	59	37,9	2,3	-2,69	18.065	27,8	569	2,02	-13,9	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.260,00	-3,00	14.736	-4,2	2.281,2	-1,55	24.687	-8,1	10.542	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,80	0,00	0	75,0	н/д	н/т	0	н/д	180	3,21	14,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,72	0,00	9	69,5	н/д	н/т	0	н/д	128	1,67	-3,2	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,50	-9,09	63	77,3	н/д	н/т	0	н/д	38	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	1,11	0,00	0	65,7	н/д	н/т	0	н/д	88	1,30	17,0	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	27,75	5,92	2.233	27,6	28,0	5,80	210.379	-8,1	1.388	пересмотр	н/д	пересмотр

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

**Илл.11. Динамика АДР**

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	99,20	-0,80	681.299	38,35	99,00	-1,00	43.366	37,31	103,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	87,00	1,52	1.064.374	47,46	87,40	2,82	127.509	49,27	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	25,80	5,74	33.588	37,97	25,90	5,28	2.406	38,13	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	82,00	-2,61	229.314	49,91	82,15	-1,92	15.133	53,64	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	110,75	1,61	9.998	66,29	111,98	5,79	35.777	69,67	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	3,80	-8,43	7.896	-52,50	3,60	-16,28	706	-55,22	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	41,50	-5,25	73.017	84,44	42,25	7,73	0	84,50	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	73,30	-1,87	382.239	72,47	75,00	-0,33	438	79,64	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	17,83	0,45	0	22,97	20,50	20,59	59	47,48	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	30,64	2,16	548	53,24	н/д	н/д	0	59,06	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	33,18	-0,81	224.677	-5,20	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	44,69	0,53	945	-2,64	45,12	1,94	134.190	2,01	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	31,01	4,99	56	15,15	30,87	4,50	8.559	18,50	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	7,50	-1,32	43.281	3,45	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Система	50 in 1	23,80	-0,42	44.046	1,28	н/т	н/д	0	н/т	37,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	20,58	-0,58	9.545	47,00	20,70	2,53	3.086	51,65	17,82	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	18,99	-0,32	0	6,67	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	Н/Т	н/д	0	н/д	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,21	н/д	7	21,07	6,78	4,31	6	21,07	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,80	0,57	30	14,29	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	75,20	1,62	0	29,66	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	8,51	н/д	138	15,25	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
Норильский Никель	1 in 1	114,00	5,56	375.824	20,00	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
НЛМК	10 in 1	22,55	-0,75	27.868	57,69	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	9,97	0,77	97	84,94	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,99	4,03	18.266	42,67	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,76	0,10	19.403	-4,70	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	24,07	0,21	53.577	33,73	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,80	0,13	177	38,64	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	25,61	-3,36	17.898	5,96	29,70	ПОКУПАТЬ
Евраз	1/3 in 1	25,60	-5,71	31.580	34,74	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	29,91	0,81	0	22,82	30,50	0,66	7.423	26,93	н/р	н/р
Пятерочка	1 in 4	19,00	0,16	76.711	38,69	н/т	н/д	0	н/т	17,93	ДЕРЖАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	26,25	6,58	8.218	25,00	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	8,65	2,00	3.125	-19,91	н/т	н/д	0	н/т	14,00	ПОКУПАТЬ

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

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

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	69,55	67,89	2,4	12,4	Золото, \$/унция	603,00	588,85	2,4	9,2
1-месяц	71,19	67,44	5,6	9,7	Платина, \$/унция	1075,50	1065,50	0,9	5,1
3-месяца	71,80	68,37	5,0	9,1	Никель, \$/тонна	17735,00	16710,00	6,1	20,0
Уралс	65,01	62,07	4,7	11,2	Палладий, \$/унция	337,50	349,50	-3,4	25,4

Источник: Bloomberg

**Илл.13. 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	2005П	2006П	
Газпром	241.908	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,3	3,8	9,9	9,0	16,7	14,5	37%	
Газпром ADS	253.034	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,5	4,0	10,4	9,4	17,5	15,2	37%	
ЛУКОЙЛ	77.696	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,5	1,5	7,9	8,8	12,6	14,6	22%	
Сибнефть	23.720	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,7	1,8	5,3	6,5	7,4	10,4	19%	
Сургутнефтегаз	53.067	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,6	2,6	8,4	10,8	14,6	19,8	25%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>8,4</b>	<b>8,9</b>	<b>13,7</b>	<b>14,9</b>		
РАО ЕЭС	30.213	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,3	1,1	5,6	5,1	27,7	29,0	11%	
Иркутскэнерго*	2.977	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,6	н/д	18,7	н/д	48,6	н/д	н/д	
Башкирэнерго*	1.280	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,7	н/д	9,2	н/д	48,5	н/д	н/д	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>11,2</b>	<b>5,1</b>	<b>41,6</b>	<b>29,0</b>		
Система	12.110	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,6	1,4	3,9	3,6	17,4	15,5	24%	
МТС	15.845	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,1	2,6	6,0	5,0	10,9	8,6	17%	
ВымпелКом	10.485	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,2	2,8	6,9	5,5	15,9	12,0	25%	
Голден Телеком	1.074	667	767	200	224	76	88	1,6	1,4	5,4	4,8	14,8	12,8	14%	
Ростелеком	2.884	1.425	1.474	490	485	198	195	2,0	2,0	5,9	6,0	12,7	12,9	5%	
МГТС	1.413	562	638	202	229	99	114	2,5	2,2	7,0	6,2	12,6	11,0	14%	
Центр Телеком	1.780	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,6	1,5	7,2	5,8	neg	39,8	13%	
Сев-Зап Телеком	1.321	706	776	181	215	53	67	1,9	1,7	7,3	6,1	20,7	16,4	16%	
Юж Телеком	1.361	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	7,0	6,0	neg	499,5	14%	
Волга Телеком	1.393	886	994	304	359	104	136	1,6	1,4	4,6	3,9	10,2	7,9	13%	
Сибирь Телеком	1.495	932	1.028	276	312	100	114	1,6	1,5	5,4	4,8	11,0	9,7	11%	
Уралсвязинформ	2.064	1.092	1.208	362	423	125	158	1,9	1,7	5,7	4,9	11,0	8,7	12%	
Дальсвязь	453	377	442	72	97	21	37	1,2	1,0	6,3	4,7	14,5	8,5	16%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,2</b>	<b>13,8</b>	<b>13,6</b>		
Нор Никель	21.368	7.441	6.803	3.752	3.662	2.350	2.376	2,9	3,1	5,7	5,8	9,0	8,9	-2%	
Северсталь	7.902	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	1,0	1,1	3,8	4,5	6,1	7,4	6%	
НЛМК	11.423	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,7	2,6	5,4	5,5	9,8	9,8	-2%	
СГ Мечел	3.659	3.759	3.821	755	633	412	315	1,0	1,0	4,8	5,8	8,7	11,4	3%	
ВСМПО	2.910	743	806	262	286	183	200	3,9	3,6	11,1	10,2	15,6	14,2	20%	
ЧТПЗ	1.222	687	763	97	121	26	56	1,8	1,6	12,7	10,1	35,3	16,2	16%	
ВМЗ	2.272	1.286	1.466	206	248	87	121	1,8	1,5	11,0	9,2	23,4	16,8	26%	
НТМК	3.141	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,1	1,2	3,1	4,0	5,1	7,2	13%	
ЗСМК	1.852	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	4,0	3,9	6,0	6,2	1%	
Евраз	9.791	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,5	1,5	5,0	4,9	8,5	7,9	7%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	<b>12,8</b>	<b>10,6</b>		
РБК	996	103	138	35	53	24	39	9,7	7,2	28,4	19,0	43,2	26,8	32%	
Вимм-Билль-Данн	1.483	1.399	1.613	141	191	30	74	1,1	0,9	10,5	7,8	42,9	17,6	15%	
Лебедянский	1.405	515	607	115	139	74	91	2,7	2,3	12,2	10,1	19,0	15,5	23%	
Балтика	4.786	1.216	1.851	377	520	237	320	3,9	2,6	12,7	9,2	20,2	15,0	36%	
Калина	537	288	352	41	51	23	30	1,9	1,5	13,2	10,6	20,8	15,9	29%	
Аптеки 36'6	419	324	458	22	33	5	3	1,3	0,9	18,9	12,9	68,0	109,4	43%	
Пятерочка	3.042	1.359	1.877	161	209	96	119	2,2	1,6	18,9	14,5	30,4	24,7	31%	
Седьмой Континент	1.631	744	1.203	80	140	49	80	2,2	1,4	20,3	11,7	32,8	20,1	45%	
АмТел	1.015	681	838	110	153	45	17	1,5	1,2	н/д	6,6	н/д	33,6	31%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>16,9</b>	<b>11,4</b>	<b>34,7</b>	<b>30,9</b>		

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

# 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  
Главный стратег  
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897  
Рональд Смит  
Кристофер Уифер  
Надежда Казакова; Аниса Редман,  
Константин Батунин  
Наталья Орлова; Светлана Ковальская  
Андрей Богданов  
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва  
Светлана Суханова, Елена Бороденко  
Александр Корнилов  
Екатерина Леонова, Марина Власенко;  
Денис Пряничников  
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.  
Ангелика Генкель, к.э.н.

Макроэкономика, банковский сектор  
Телекоммуникации/ИТ/Интернет  
Металлургия, машиностроение  
Потребительские товары  
Энергетика  
Государственные ценные бумаги

Технический анализ  
Аналитическая поддержка российских  
клиентов  
Группа переводчиков  
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин  
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,  
Элина Кулиева

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам

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

Адрес

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

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

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633  
Гарольд Уоррен  
Сабрина Риччи  
540 Madison Avenue, 30th Floor  
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 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.