

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(07.04.2008 – 11.04.2008)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

(495) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259, 161

СОДЕРЖАНИЕ:

1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Нефтегазовый сектор.....	6
5. Metallургический сектор.....	8
6. Энергетический сектор.....	9
7. Банковский сектор.....	10
8. Телекоммуникационный сектор.....	11
7. Машиностроительный сектор.....	11

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 11.04.2008</i>	2 112,10	1 649,00
<i>Закрытие 04.04.2009</i>	2 058,17	1 635,04
<i>Изменение за неделю, %</i>	-0,76	-3,53

Ну вот мы и подошли к развилке с камнем, как в старой сказке: направо пойдешь - на коррекцию припадешь, налево пойдешь - на рост попадешь, прямо пойдешь - в боковой диапазон попадешь. Неопределенность продолжает править российским рынком, и вчера было в очередной раз не понять, чем же закончится торговый день, поскольку торги проходили с точностью до наоборот движению ведущих мировых площадок. Помогли удержаться рынку позитивные отчетности ряда российских компаний.

Отечественным инвесторам, похоже, просто надоело находиться в постоянной зависимости от положения дел, складывающегося на западных и вообще мировых финансовых рынках, поскольку состояние нервозности и неопределенности уже начало их несколько тяготить. Понятно, что ноша, которую тянут на себе сырьевые бумаги, довольно важна, но она также и достаточно тяжела, поэтому в случае какого-либо коррекционного движения на нефтяных рынках при внешней ориентации мы можем и пострадать. Мощный рост на рынке нефти накануне явился прямым следствием вышедших данных о запасах нефти и дистиллятов в США, что вообще-то и неудивительно, поскольку чем ближе к лету, тем больше шансы на рост сырьевых цен. Есть мнение, что отечественной нефтянке перед новым витком следует несколько 'передохнуть', поскольку постоянный долгий рост ничем хорошим, как правило, не заканчивается.

После начала периода публикации корпоративных отчетов ситуация на развитых рынках продолжает становиться все более запутанной и неопределенной: с одной стороны, объективных факторов для снижения вроде как и не наблюдается, а с другой - психологические опасения инвесторов в преддверии выхода отчетности по ряду крупных американских банков. Комментарии ФРС, вышедшие в начале недели, ничего нового инвесторам не рассказали, а только добавили уверенности в старте рецессии и вызвали локальные продажи на фоне неуверенности в том, что рынки уже достигли своих минимальных значений. Если обратиться к макроэкономическим показателям, то все говорит в пользу именно СТАГФЛЯЦИИ, т.е. медленного роста ВВП при снижении производственных показателей и росте инфляции. Например, на прошлой неделе вышли плохие данные с рынка труда. Если отчеты подтвердят эти опасения, то подобный период имеет все возможности продлиться значительно дольше, нежели рецессия, что сильнее ударит по конкурентоспособности экономики.

С позитивным оттенком на неделе стоит отметить данные о сокращении числа первичных обращений безработных на прошедшей неделе; масштабный рост прогнозов по прибыли за I квартал крупнейшей розничной сети США Wal-Mart Stores и промышленной компании DuPont, а также улучшение прогноза по прибыли компании Apple и повышение рейтинга бумаг полупроводникового сектора.

В четверг министерство труда США сообщило о том, что на прошлой неделе, количество первичных обращений за пособием по безработице в Америке составило 357 тысяч, уменьшившись на 53 тысячи по сравнению с пересмотренным показателем предыдущей недели, равным 410 тысячам (407 тысяч по первоначальным данным). Экономисты в среднем прогнозировали, что на отчетной неделе количество первичных обращений безработных составит 385 тысяч. Рост числа первичных обращений безработных на предыдущей неделе министерство труда США связывает с событиями на промышленных предприятиях в штате Индиана, которые в основном относятся к автомобильной индустрии. Речь идет о производствах, пострадавших из-за длительной забастовки на заводах компании American Axle & Manufacturing, которая производит продукцию для автомобильной промышленности.

2. Российский рынок: День за днем

Торги **в понедельник** сделали уверенный позитивный почин дальнейшему движению котировок на рынке, продемонстрировав сильно уверенный рост, причем особенно преуспел в этом металлургический сектор на фоне большого количества внутренних новостей и роста цен на рынках металлов. Не помешали рынку в хорошем смысле этого слова и позитивный внешний фон, который был сформирован ростом мировых индексов и благоприятной ситуацией на сырьевом рынке. Благодаря подобным сложившимся обстоятельствам рост котировок наблюдался практически по всему спектру наиболее ликвидных бумаг.

Торги **во вторник** на российском рынке оказались крайне волатильными и разнонаправленными в первой половине дня и подверженными коррекционному движению ближе к закрытию. Вчера после активного роста пару дней назад наступила техническая коррекция, в результате которой недавние лидеры рынка стали аутсайдерами торгов. Отрицательная динамика цен наблюдалась по большинству наиболее ликвидных бумаг, чему способствовало снижение цен на сырьевых рынках и снижение фьючерсов на американские индексы вкупе с негативными корпоративными новостями из США.

Торги **в среду** находились в демонстративном игнорировании всех новостных потоков и хода торгов на внешних рынках, где преобладали довольно пессимистичные факторы. В результате день завершился ростом основных индексов, поскольку основной акцент со стороны участников рынка был направлен исключительно на внутренний корпоративный новостной фон, который и послужил причиной роста практически всех наиболее ликвидных бумаг. Значительный рост объема торгов является следствием большого интереса к акциям со стороны большинства инвесторов, о чем также

говорит и преодоление фьючерсами на индекс РТС отметки в 2100 пунктов. Конечно, наступит тот момент, когда участники рынка начнут больше внимания уделять движению западных индексов и цен на сырьевых рынках, и тогда волей-неволей рынку придется отыграть весь накопленный внешний негатив.

В четверг торги на российском рынке проходили в неоднозначном и неопределенном ключе - в первой половине дня на площадках наблюдалось снижение основных фондовых индексов, но где-то после 14:00 большинство котировок изменили тенденцию движения и двинулись вверх, завершив торговый день в позитивной зоне. Основной причиной для роста послужили решения европейских банков по процентным ставкам - банк Англии снизил ставку на 25 базисных пунктов до 5%, а ЕЦБ оставил ставку без изменения. Также ряд макроэкономических новостей из Великобритании и США способствовал появлению на рынке покупателей и вывел отечественные индексы в положительную зону вкупе с ростом цен на нефть и публикацией отчетов по МСФО за 2007г. отечественных компаний.

В пятницу первая половина торговой сессии на российском рынке акций проходила на фоне небольшого повышения индексов, но во второй половине дня игроки начали фиксировать прибыль. В 16:30 вышли данные об изменении импортных цен в марте и индекс потребительского доверия в США, свою отчетность за прошедший квартал опубликует General Electric. Статистика оказалась нейтральной, поэтому российский рынок акций завершит неделю в небольшой коррекции.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник нефтяном рынке вчера преобладали активные покупки фьючерсов после того, как в пятницу котировки стали постепенно двигаться вверх. В качестве основной причины роста цен на энергоносители можно назвать снижение курса доллара на мировом валютном рынке. Только за несколько дней курс доллара потерял 1,2% относительно других ведущих мировых валют. Способствуют росту цен также уверенные намерения членов картеля ОПЕК не увеличивать поставки нефти на мировой рынок, и даже опасения относительно замедления темпов роста мировой экономики и снижение мирового спроса на энергоносители не смогли остановить цены. Цена за баррель Brent вчера на закрытии составила около \$106,9.

Во вторник участники рынка переживали ценовые колебания, даже, несмотря на преобладание негативной тенденции, поэтому активных продаж фьючерсов не наблюдалось. От сильной просадки рынок удержало очередное снижение американского доллара относительно ведущих мировых валют. Снижение котировок фьючерсов во вторник началось вчера после середины торговой сессии и было обусловлено техническими продажами и фиксацией прибыли, образовавшейся за предыдущие дни. С конца минувшей недели цены на нефть выросли почти на 5% и достигли рекордных значений за последние три недели, из-за чего интерес к дальнейшим покупкам несколько ослаб. На закрытии цена барреля Brent стоила \$106,55.

В среду цены на фьючерсы находились в довольно узком диапазоне, поскольку участники рынка опасались совершения активных операций, что было связано с ожиданиями дальнейшего увеличения в США запасов сырой нефти. На рынках металлов цены вчера снижались, поскольку столкнулись на своем пути с довольно мощным уровнем технического сопротивления на фоне активной фиксации прибыли, но сильного снижения мы не ждем в силу продолжающегося снижения доллара. Инвесторы активно ждут ближайших заседаний центральных банков стран Большой Семерки на этой неделе, чтобы определиться с дальнейшим движением. На закрытии цена барреля составила около \$107 за смесь Brent.

В четверг наблюдался рост цен преимущественно из-за дальнейшего ослабления позиций доллара на мировом валютном рынке. Вчера цена евро на рынке FOREX добралась до очередного исторического уровня в \$1,6, что способствовало активным покупкам нефти и других товарно-сырьевых активов, номинированных в американской валюте. Поддержку ценам на нефть продолжала оказывать вышедшая накануне официальная информация Министерства энергетики США о состоянии в стране запасов сырой нефти и нефтепродуктов. За прошлую неделю запасы сырой нефти в стране впервые за пять недель неожиданно уменьшились, и продолжилось сокращение запасов нефтепродуктов - бензинов и тяжелых дистиллятов. Цена барреля Brent составила на закрытии около \$108.

В пятницу министерство торговли США опубликовало очередной отчет, продемонстрировавший неожиданный рост дефицита торгового баланса страны. Согласно обнародованным данным, показатель торгового баланса вырос в феврале до \$62,3 млн. - максимального с ноября прошлого года уровня. При этом импорт сырой нефти упал на 1,6% - до 286,5 млн. баррелей. В январе импорт "черного золота" вырос более чем на 11% и составил 322,2 млн. баррелей.

4. Нефтегазовый сектор

В понедельник Федеральная антимонопольная служба сообщила о продлении на два месяца рассмотрения четырех ходатайств от СУЭК и Газпрома по объединению энергетических и угольных активов компаний. Изначально решение ФАС предполагалось объявить вчера, но срок рассмотрения был продлен в связи с необходимостью дополнительного изучения и в связи с тем, что заявленные действия могут привести к ограничению конкуренции.

В среду появилась информация о том, что разработка нефтегазовых месторождений Северного Каспия потребует со стороны ЛУКОЙЛа вложений в размере около 400 млрд. руб. Отметим, что ЛУКОЙЛ уже давно присмотрелся к региону Северного Каспия как к новой нефтеносной провинцией России. За последние годы компания открыла там несколько крупных месторождений, причем самыми перспективными из них являются месторождения имени Корчагина и Филановского, которые будут поочередно вводиться в эксплуатацию со следующего года, чтобы достичь уровня добычи на них через

7-8 лет примерно в 12 млн. т в год. Бумаги ЛУКОЙЛа сразу же выросли в цене на 1,1%. Дополнительным фактором роста бумаг стало ожидание рынком высоких показателей отчетности компании по МСФО за 2007г., которая будет опубликована сегодня.

Вчера уже после закрытия рынка появилась информация о том, что Роснефть получила в февралемарте 2008 г. подписанные постановления правительства РФ о реструктуризации налогового долга ОАО Юганскнефтегаз. Общая сумма задолженности составила около \$2,3 млрд. План реструктуризации долга включает в себя его выплату поквартально по установленному графику в течение пяти лет начиная с марта текущего года.

В среду стало известно о том, что Газпром и Нафтогаз Украины, наконец, урегулировали спорные вопросы по газовому соглашению. У украинской стороны был ряд претензий к этому документу, преимущественно по сроку действия договора и по определенности в том, у кого будет покупать газ Нафтогаз Украины на границе.

Вчера появилась информация о том, что Татнефть увеличила в I квартале 2008 года выручку на 45,4% по сравнению с тем же периодом 2007г. - до 55,206 млрд. руб., а прибыль до налогообложения - в два раза и составила 17,8 млрд. руб., рентабельность достигла 32,3%.

Вчера Роснефть обнародовала долгожданную отчетность за 2007 год по МСФО, согласно которой чистая прибыль по сравнению с 2006г. увеличилась в 3,6 раза и составила \$12,86 млрд. Выручка выросла на 48,7% - до \$49,2 млрд., показатель EBITDA в 2007 г. вырос в 2 раза до \$14,1 млрд.

В IV квартале 2007г. чистая прибыль компании увеличилась почти в 5 раз относительно аналогичного периода 2006г. - до \$2,9 млрд., показатель EBITDA - почти в 6 раз - до \$5,1 млрд. Объем добычи нефти увеличился на 26,9% - с 582,7 млн. баррелей до 740 млн. баррелей, а объем добычи газа вырос на 15,5% по сравнению с 2006 г. и составил 15,7 млрд. куб. м. Отчетность компании оказалась хуже ожиданий аналитиков.

В среду появилась информация о том, что разработка нефтегазовых месторождений Северного Каспия потребует со стороны ЛУКОЙЛа вложений в размере около 400 млрд. руб. Отметим, что ЛУКОЙЛ уже давно присмотрелся к региону Северного Каспия как к новой нефтеносной провинцией России. За последние годы компания открыла там несколько крупных месторождений, причем самыми перспективными из них являются месторождения имени Корчагина и Филановского, которые будут поочередно вводиться в эксплуатацию со следующего года, чтобы достичь уровня добычи на них через 7-8 лет примерно в 12 млн. т в год. Бумаги ЛУКОЙЛа сразу же выросли в цене на 1,1%. Дополнительным фактором роста бумаг стало ожидание рынком высоких показателей отчетности компании по МСФО за 2007г., которая будет опубликована сегодня.

Вчера уже после закрытия рынка появилась информация о том, что Роснефть получила в февралемарте 2008 г. подписанные постановления правительства РФ о реструктуризации налогового долга ОАО Юганскнефтегаз. Общая сумма задолженности составила около \$2,3 млрд. План

реструктуризации долга включает в себя его выплату поквартально по установленному графику в течение пяти лет начиная с марта текущего года.

В четверг ЛУКОЙЛ сообщил о том, что чистая прибыль по МСФО в 2007 году выросла на 27% - до \$9,51 млрд. по сравнению с \$7,5 млрд. в 2006г. Выручка от реализации выросла на 21% до уровня в \$81,9 млрд. долл. Показатель EBITDA вырос на 25% и составил \$15,4 млрд. Рост чистой прибыли компания объясняет благоприятной ценовой конъюнктурой, высоким уровнем маржи от переработки, а также увеличением объемов переработки и добычи вкпе с эффективным контролем над расходами.

5. *Металлургический сектор*

В металлургическом секторе компании выглядели лучше, которым помогли вырасти дорожающие промышленные металлы и уголь, а также положительная корпоративная отчетность некоторых компаний. В частности, стали известны результаты неконсолидированной отчетности НЛМК по РСБУ за 2007 г.

Стоимость бумаг Норильского никеля выросла в понедельник после выхода информации о том, что группа Онэксим может сорвать договоренность с РУСАЛом о продаже ему блокирующего пакета ГМК, поскольку Михаил Прохоров недоволен обязательством РУСАЛа о проведении IPO до ноября 2009 года в качестве одного из условий привлечения \$4,5 млрд. у банков на покупку этих акций. сильный спрос в течение всего торгового дня сохранялся на бумаги Норильского никеля на фоне информации о том, что акционеры ГМК на внеочередном собрании проголосовали против переизбрания действующего совета директоров компании. Кроме того, в течение недели могут стать известны предполагаемые параметры сделки по объединению с компанией Газметалл.

Бумаги Полнос Золота подрастали на неделе после того, как акционеры компании на внеочередном собрании проголосовали против переизбрания действующего совета директоров.

В четверг стало известно о том, что металлургическая компания ArcelorMittal завершила сделку по приобретению угольных активов у Северстали. ArcelorMittal выплатила наличными \$652 млн. за 97,9% угольной шахты "Березовская" и 99,46% шахты "Первомайская".

Во вторник акционеры Норильского никеля на своем внеочередном собрании проголосовали против досрочного прекращения полномочий членов совета директоров и против внесения изменений в устав компании. Подобные решения были дополнены заявлением председателя совета директоров Норильского Никеля и гендиректора фонда "КМ Инвест" Алексея Клишаса, из которых стало ясно, что уровень взаимопонимания между бывшими партнерами за последнее время существенно вырос, а также, что группа "Интеррос" не исключает возможности увеличения своей доли в уставном капитале ГМК.

После этих заявлений стало ясно, что взаимопонимание между двумя акционерами фонда за последнее время улучшилось, поскольку они стараются добиваться того, чтобы раздел активов не

мешал координации бизнеса принадлежащих им активов. Параметры возможной сделки по объединению ГМК и "Металлоинвеста" должны появиться до 30 апреля, поскольку сейчас ведется оценка активов и обсуждается структура сделки. Слияние планируется проводить на базе ГМК как публичной компании.

По-видимому, активы Норильского Никеля при данной сделке подрастут в цене, исходя из оценки, чем при возможном объединении с ОК "РусАл", что положительным скажется на котировках акций ГМК. Возможно, что Михаил Прохоров не будет продавать свою долю в ГМК РусАлу, а предложит ее Владимиру Потанину и Алишеру Усманову, но для этого необходимо прекращение договора с РусАлом, который действует до 30 апреля. Мы думаем, что вероятность такого исхода развития событий становится довольно высокой.

6. Энергетический сектор

В пятницу прошло заседания совета директоров РАО ЕЭС, на котором был принят ряд довольно важных и интересных решений.

Прежде всего, стоит сказать о том, что совет директоров утвердил сроки исключения бумаг РАО из индексов ММВБ и РТС. Итак, что акции РАО будут исключены из баз расчета индексов ММВБ и ММВБ - энергетика не позднее 15 мая. Заметим, что при расчете индекса РТС последним днем учета акций РАО будет 30 апреля.

Также совет директоров утвердил датой финального закрытия реестра энергохолдинга **6 июня**. Те акционеры, которые будут иметь бумаги РАО на момент закрытия торгов 6 июня, получают на свои акции РАО бумаги всех выделяемых компаний. Также дата 6 июня станет последним днем биржевых торгов акциями РАО. **В период с 7 июня до 1 июля акции РАО будут обращаться только на внебиржевом рынке, но не будут давать право на получение активов целевой структуры**, поэтому акционер, купивший 1 акцию РАО после 6 июня, сможет получить только 2 акции ФСК (Федеральной Сетевой компании).

В продолжение принятых решений совет директоров также рекомендовал годовому собранию акционеров компании не выплачивать дивиденды за прошлый год, поскольку РАО направило почти 76 млрд. руб. на инвестиции именно за счет планируемой чистой прибыли 2007 года, но даже несмотря на это, в результате выполнения инвестиционной программы дефицит чистой прибыли РАО составляет около 47 млрд. руб. В такой ситуации выплачивать дивиденды правительство сочло нецелесообразным. Дефицит прибыли связан с тем, что из общей величины чистой прибыли в 452 млрд. руб., только 6,5% обеспечены реальными денежными средствами.

Часть этих денежных средств будет направлено на ликвидацию дефицита инвестиционных программ ГидроОГК и ФСК за счет покупки дополнительных акций этих компаний. Денежные

средства, направленные на инвестиционную программу, находятся в активах, которые после ликвидации РАО должны получить его акционеры.

Надо отметить, что ничего экстраординарного не произошло, поскольку данные решения были ожидаемы и вряд ли способны оказать какое-то влияние на котировки акций РАО до конца их торгов. Правда, исключение акций РАО из индексов ММВБ и РТС может оказать кратковременное негативное воздействие на котировки в течение нескольких дней в начале мая, так как для ряда фондов присутствие акций в индексах является необходимым условием для включения их в свои инвестиционные портфели.

Те, кто не хочет связываться с энергетическим сектором, должны продавать акции РАО в течение апреля, чтобы не 'словить' майскую просадку.

7. Банковский сектор

В банковском секторе бумаги показали негативную динамику. Акции ВТБ снижались после выхода данных по МСФО за 2007 г., согласно которой чистая прибыль ВТБ за 2007 г. увеличилась на 28,4% и составила \$1,5 млрд. по сравнению с \$1,17 млрд. за 2006гиз-за значительного увеличения объемов кредитования. Активы банка в 2007г. выросли на 76% по сравнению с 2006г. и составили \$92,6 млрд., а клиентский портфель после вычета резерва под обесценивание вырос в 2 раза - до \$58,5 млрд. Доход на одну обыкновенную акцию вырос на 10,6%.

В четверг ВТБ обнародовал консолидированную финансовую отчетность по МСФО по итогам 2007 года. За год активы банка увеличились на 76% и составили \$92,6 млрд., рост совокупных кредитов составил 100%, а чистая прибыль выросла на 28, %, добравшись до \$1,5 млрд.

Надо учитывать, что прошлым году банк провёл IPO, что позволило привлечь около \$9,5 млрд., а также привлёк большие объёмы заёмных средств, поэтому это привлечение фондирования сильно отразилось на темпах роста активов, который и составил 76,7%.

Банк ведет политику увеличения выдаваемых кредитов, что позволяет ему увеличить доходы, но в то же время и повышается степень рискованности активов. С другой стороны, привлечение больших объёмов ресурсов укрепило позиции банка на рынке - доля банка на рынке корпоративных кредитов повысилась с 9% до 11%, а на рынке розничного кредитования - с 2,5% до 6%.

Рентабельность активов по итогам 2007 года снизилась, что как и раз и связано с привлечением больших объёмов средств, поскольку период между привлечением средств и их размещением в активы довольно продолжителен. Также у банка довольно сильно выросло соотношение издержек к доходам - с 51% до 54%, что объясняется быстрым ростом филиальной сети банка - открытием новых и реструктуризацией старых филиалов банка.

Мы считаем, что в очень долгосрочной перспективе бумаги ВТБ выглядят привлекательно за счёт большого потенциала по увеличению эффективности и статуса государственного банка.

8. Телекоммуникационный сектор

Вчера в СМИ появились первые данные о размере выручки компании по итогам 2007 года. Президент компании Леонид Меламед сообщил о получении в качестве доходов за прошедший год более \$8 млрд.

Надо отметить, что выручка компании, согласно прогнозам по рынку, должна составить чуть более \$8,1 млрд., что примерно соответствует озвученной руководителем компании сумме. С учетом поступательного увеличения финансовых показателей компании МТС вероятнее всего, так оно и будет. Темпы роста бизнеса у компании пока меньше, чем у основного конкурента, и это основной негатив МТС.

Также в прогнозах по рынку ожидается и рост показателя рентабельности по EBITDA в силу того, что руководство компании в течение года демонстрировало выполнение стратегической цели по сокращению расходов и поддержанию рентабельности на высоком уровне.

Из негативных факторов, подстерегающих компанию, стоит выделить снижение доли компании на рынке Украины и повышение доли России в выручке, что ведет к увеличению рисков, поскольку ориентация на российский рынок в последнее время сопряжена с высокими рисками в свете роста конкуренции. Данное обстоятельство в долгосрочном периоде может негативно сказаться на динамике развития компании.

В последние месяцы котировки акций показывали негативную динамику, что было связано с общим негативом на рынке, поэтому сейчас бумаги МТС являются хорошей инвестицией, поскольку доходы компании выражены в рублях, а кредитное плечо небольшое, что дает задел на будущее в условиях кредитного кризиса и снижения доллара.

9. Машиностроительный сектор

Вчера на пресс-конференции, созванной по требованию руководства компании, ее генеральный директор сообщил о проведении ребрендинга компании. С 1 января 2009 года компания будет называться Sollers. Помимо этого будут переименованы и дочерние компании, которые входят в группу Северсталь-авто. Вся сбытовая деятельность также будет вестись под новым брендом. Прежнее название как дань марке останется только за Ульяновским автомобильным заводом.

В принципе подобный шаг можно назвать довольно логичным, поскольку после того, как Северсталь-Авто отделилось от материнской компании Северсталь целиком и полностью после выкупа контрольного пакета ее руководством, в ближайшее время компании было просто необходимо менять ее название и стиль. Также Северсталь-авто оставался абсолютно неизвестным брендом среди конечных потребителей выпускаемой компанией продукции.

Мы считаем, что ребрендинг довольно позитивно должен отразиться на рыночных позициях компании, сделав ее более популярной. Затраты на смену бренда должны составить около \$1,7 млн. и мало повлияют на рост коммерческих расходов в 2008 году.

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

15 апреля 2008 года