

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(01.03.2010 – 05.03.2010)

РИКОМ ■ ТРАСТ

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мосина Ирина Олеговна**

(499) 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..... | 8 |
| 5. Metallургический сектор..... | 9 |
| 6. Машиностроительный сектор..... | 10 |
| 7. Энергетический сектор..... | 11 |
| 8. Транспортный сектор..... | 12 |

1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

| <i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i> | | |
|--|------------|-------------|
| <i>Индекс</i> | РТС | ММВБ |
| <i>Закрытие 05.03.2010</i> | 1 508,21 | 1 414,37 |
| <i>Закрытие 27.02.2010</i> | 1 410,85 | 1 332,64 |
| <i>Изменение за неделю, %</i> | 6,9 | 6,13 |

Торги на неделе сопровождались спокойными и безыдейными торгами, но большинство российских участников рынка выбрали правильное направление своего поведения - мягкие покупки. Внешний фон несколько смягчился, поскольку такие факторы, как угроза перебоев добычи меди, связанная с землетрясением в Чили вкупе с планами по поддержке Греции со стороны развитых западноевропейских стран, оказали позитивное влияние на рынки сырья и позиции евро на FOREX. Пока у большинства участников рынка есть хорошие шансы начать торговлю весной с повышением, но сохранение такой динамики в течение ближайшего месяца находится под вопросом, поскольку подробности разбирательств по греческому вопросу, выход показателей ВВП в Еврозоне, и ситуация на рынке недвижимости и рынке труда в США дадут ответы на многие вопросы.

Рост и бодрость сменяются падением и унынием на фондовых рынках в последнее время. Главное, что эти смены продолжают сменять друг друга все чаще и чаще как в калейдоскопе. Вот и гнев сменился на милость и наоборот. Прошедшие торги в США прошли на бодром старте, который обеспечил не менее бодрый старт и российскому рынку на уровнях роста в пределах 1%. Основными позитивными факторами для игроков рынка стали и продолжают оставаться ожидания новых отчетов и комментариев из банковского сектора, что дает какую-то надежду по перспективам на этот год и решение в проблем с греческим дефицитом. Если сегодня в Греции будет принято решение о готовности правительства сократить бюджетный дефицит на 4,8 млн. евро и ужесточить налоговую политику вкупе с сокращением зарплат, это может позитивно отразиться на рынке.

Начавшееся сегодня движение вниз является вполне закономерным и выступает тем необходимым сигналом, который может стать сигналом о выходе из состояния среднесрочной перекупленности. Сейчас активные покупки являются крайне опасным делом, поскольку те бумаги, которые кажутся дешевыми, могут еще подешеветь, так как целевые уровни наблюдаемого нисходящего тренда сейчас находятся значительно ниже текущих уровней. Вполне вероятно, что уже в конце этой недели на рынке пройдет целенаправленное движение вниз. Те, кто решат активно покупать, могут существенно потерять за позитивные ожидания.

Ближе к концу недели довольно ясно складывалась картина, которая показывала, что сегодняшний день на отечественном фондовом рынке будет сопровождаться вполне закономерной коррекционной волной, на фоне которой многие желающие активно начнут ловить момент и покупать интересные для них бумаги на среднесрочный период. Но сегодня стало ясно, что любители сыграть на повышение не смогут пройти мимо чрезвычайно позитивного внешнего новостного фона.

Важным событием для рынка стал визит в Москву украинского президента Виктора Януковича, во время которого обсуждались газовые контракты и перспективы создания газотранспортного консорциума с участием России и европейских стран, который позволит существенно модернизировать газотранспортную систему и нарастить объемы прокачки в Европу. Первоначальный вариант консорциума предполагал отсутствие участия России в этом процессе и не предусматривал увеличения объемов прокачки на 60-80 млрд. куб. м., как текущий. Возможно, что принятие каких-либо договоренностей на этот счет позитивно повлияет на котировки Газпрома, но если недавние предложения МинФина по увеличению НДС и экспортных пошлин на природный газ претворятся в жизнь, то котировки Газпрома существенно понизятся.

2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

Торги **во вторник** сопровождались ростом на фоне позитивных факторов, появившихся еще несколько дней назад, которые продолжали стимулировать рост капитализации российского рынка акций.

Участники рынка не нашли никаких поводов в пользу активных продаж и решили ориентироваться в первую очередь на дорогую нефть и позитив со стороны американских и европейских участников рынка в процессе покупки активов. Наибольшим интересом пользовались бумаги Сбербанка и других финансовых бумаг. Ближе к закрытию на рынок нагрянули коррекционные настроения, поскольку многие участники рынка стремились закрепить полученную прибыль. Хуже всех обстояли дела с бумагами производителей минеральных удобрений - Уралкалия и Сильвинита после выхода новостей о повышении экспортной пошлины на их основную продукцию - хлористый калий.

Торги **в среду** проходили практически без сильных ценовых изменений, а инициативность и эмоциональный запал игроков на отечественных фондовых площадках остались практически на том же месте. Российский рынок выглядел более менее спокойно, можно сказать, даже оптимистично (акции большинства эмитентов невысокими темпами росли), но не настолько, чтобы утащить котировки к новым высотам. Позитив

поддерживался благоприятными изменениями в вопросе решения финансовых проблем Греции, в росте американских фьючерсов и фондовых показателей Европы, но, тем не менее, участники рынка опасались совершать активные и масштабные покупки в преддверии выхода макроэкономической статистики по США. Она оказалась относительно позитивной и в конце дня индексы ушли вверх из-за данных по безработице в Америке.

Торги **в четверг** проходили на отечественном рынке с повышением, но торги проходили крайне неровно, поэтому позитивное закрытие не было ожидаемо. В первой половине дня на рынке работали исключительно на понижение, поскольку внешних сигналов для снижения было довольно много: и снижение в цене топлива на фоне выхода данных о запасах в США, и плохие новости из банковского сектора Китая, и нервные торги предыдущего дня в США. Ближе к закрытию перевес перешел на сторону игроков на повышение, которые смогли как-то переломить негативную тенденцию на фоне удачно начавшегося размещения 10-летних гособлигаций Греции и немного снизившихся цен на акции российских эмитентов.

Торги **в пятницу** на российском рынке акций открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг, обусловленным заметно улучшившимся внешним новостным фоном. Накануне американские фондовые индексы завершили сессию повышением, вызванным данными макростатистики: сокращением числа первичных обращений за пособием по безработице, ростом производительности труда и повышением розничных цен. После позитивного открытия торгов была сформирована боковая динамика в ожидании оглашения отчета с рынка труда США за февраль. До оглашения статистики индекс ММВБ торговался в узком коридоре, поскольку уровнем сопротивления является отметка 1400 пунктов, которая будет сдерживать "бычьи" настроения, в то время как напор "медведей" может приостановить.

3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

Во вторник на нефтяных рынках ситуация активно характеризуется высокой внутрисуточной волатильностью на фоне выхода достаточно противоречивых макроэкономических данных, обострения ситуации вокруг ядерной программы Ирана и резкого снижения курса доллара, но сильных просадок не наблюдается по причине пересмотра в сторону увеличения прогноза ВВП США за IV квартал и росту Чикагского индекса настроений менеджеров. Поддержку рынку нефти продолжали оказывать данные из Китая, которые скомпенсировали негативный эффект статистики по потреблению сырья

в Японии, но позже вышли довольно неоднозначные цифры по запасам нефтепродуктов в США, на которые рынок отреагировал снижением.

Пока в отсутствие фундаментальных факторов поддержки сильно выросли опасения рынка относительно дальнейших действий Ирана, власти которого продолжают угрожать срывом поставок газа в европейские страны и направлением ракет на любое враждебно настроенное государство. Данный фактор, конечно, уступает по важности более сильному укреплению доллара против евро, что может привести к снижению цен на нефть. Не стоит сбрасывать со счетов и сезонность, из-за которой можно ожидать увеличения запасов нефти в США в связи с окончанием отопительного периода. Сократившийся спрос на дистилляты пока не успевает заместиться ростом потребления бензина, поскольку до сезона отпусков еще далеко. К тому же многие нефтеперерабатывающие предприятия сейчас работают не на полные мощности и проводят профилактические работы, что отражается на запасах нефти.

В среду на нефтяных рынках котировки выросли по итогам торгов после выхода надежных экономических данных США, которые предоставили нефтяным фьючерсам достаточно поддержки, чтобы они смогли удержаться выше уровня в \$80 за баррель после того, как им не удавалось это сделать на протяжении более чем недели, но рост цен был ограничен более значительным, чем ожидалось, увеличением запасов нефти в США. Пока, даже, несмотря на экономический рост, запасы нефти в США остаются высокими.

Цены на нефть уверенно росли после того, как в агентстве Automatic Data Processing сообщили о том, что число рабочих мест в частном секторе в США сократилось в феврале на 20 000 при прогнозировании снижения на 50 000. Эти данные стали позитивным моментом перед выходом официальных данных по безработице за февраль, которые выйдут в пятницу. Рост цен на нефть также был связан с Институтом управления поставками, который сообщил о более значительном, чем ожидалось, повышении активности в непроизводственном секторе США в прошлом месяце. Непроизводственный индекс ISM вырос до 53,0 против 50,5 в январе.

На протяжении большей части этого года высокие запасы нефти и слабый спрос усложняли создание условий для роста цен, даже тогда, когда состояние экономики побуждало инвесторов к тому, чтобы направлять средства в сырьевые товары и другие рискованные активы.

Свежие данные управления энергетической информации не ослабили обеспокоенность инвесторов излишками запасов. Нефтеперерабатывающие заводы увеличивают объемы производства в ожидании привычного роста спроса в весенний и летний период, и США, возможно, ждут повторения ситуации прошлого года, когда рынок

топлива оказался перенасыщенным. На прошлой неделе коэффициент загрузки мощностей составил 81,9% по сравнению с 77,7% в конце января.

В четверг на нефтяных рынках котировки фьючерсов снизились по итогам торгов в четверг на фоне опасений по поводу высокой безработицы США и укрепления американской валюты. За прошедший месяц цены на нефть выросли почти на 15%, но создавалось впечатление, что этот рост постепенно выдыхается и приближается к концу. Некоторые завороты выше уровня в \$80 за баррель давались рынку крайне тяжело и оказывались временными, что связано с тем, что до активных покупок участники рынка ждут подтверждения того, что предложение на мировом рынке нефти снизилось.

Вышедшие экономические данные США оказались противоречивыми и не смогли повысить надежды на то, что рост спроса в конечном итоге покончит с перенасыщением рынка. Индекс подписанных договоров о продаже жилья снизился в январе, а производственные заказы выросли в этом же месяце менее значительно, чем ожидалось. Министерство труда сообщило о снижении числа первичных заявок на пособие по безработице в США на последней неделе на 29 000, что оказалось чуть более значительным снижением, чем прогнозировалось.

Экономисты ожидают, что число рабочих мест вне сельского хозяйства в США в прошлом месяце сократилось на 75 000. Рынок нефти рассчитывает на снижение уровня безработицы, которое стимулировало бы спрос на нефть в США. Высокий уровень безработицы представляет угрозу для спроса на бензин, поскольку он уменьшает число американцев, пользующихся автотранспортом для поездок на работу, и потенциальное число отпускников, которые будут пользоваться автомобилями в летний период.

Укрепление доллара прекратило желание у инвесторов покупать нефть выше уровня в \$80 за баррель. Доллар подрос по отношению евро на фоне сомнений по поводу того, что меры по сокращению бюджетного дефицита, о которых недавно объявила Греция, успешно справятся со своей задачей и не позволят финансовой нестабильности перебраться на другие страны еврозоны. Нефть становится более дорогостоящей для участников рынка с другими валютами, когда доллар растет.

В пятницу на рынке укрепление доллара снова оказало давление на цены. Способствовали снижению цен и некоторые макроэкономические показатели. Но рынок нефти все-таки сумел удержаться выше отметки \$80 за баррель. Решение Европейского центрального банка оставить процентные ставки на прежнем уровне вызвало снижение курса евро и тем самым поддержало доллар. Глава ЕЦБ заявил, что считает уровень процентной ставки оптимальным в нынешней ситуации. Анализ информации и аналитических материалов, ставших доступными со времени заседания в феврале, показали, что риск

роста цен останется невысоким в течение достаточного для проведения политики времени, а что восстановление европейской экономики будет проходить неровным.

Укрепление доллара снижает привлекательность рынка нефти в качестве альтернативной инвестиции. Доллар растет, оказывая негативное влияние на рынки углеводородов.

4. НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР.

На неделе стало известно, что консорциум компаний в составе 'ЛУКОЙЛ Оверсиз' (56,66%), американской компании Vanco (28,34%) и государственной нефтяной корпорации Ghana National Petroleum Corporation (15%) разведал и открыл значительные запасы углеводородов в Гвинейском заливе на шельфе Ганы.

Общая площадь блока месторождений составляет около 5200 квадратных километров на глубине от 200 до 3000 м. Основные залежи представляют собой преимущественно газ и легкую фракцию нефти, но объем их запасов представляется весьма значительным. ЛУКОЙЛ будет проводить дополнительную геологоразведку в целях дополнительной оценки запасов и их коммерциализации. Напомним, что ЛУКОЙЛ вошел в проект в 2007-м году, а в апреле 2009-го года правительство Ганы, 'ЛУКОЙЛ', Vanco и GNPC подписали совместное соглашение о разведке и разработке блока, которое было ратифицировано парламентом Ганы 30 июня 2009 года.

Отметим, что ЛУКОЙЛ обладает значительными запасами, которое не только разведаны, но и доказаны (их общий объем составляет около 17,5 млрд. баррелей нефтяного эквивалента), а также распределены географически, поэтому мы не ожидаем, что открытие пусть даже большого по запасам, но одного месторождения сильно не повлияет на операционные показатели компании. Пока точных данных о разведанных запасах не существует, зато существует проблема с наличием газа и легких фракций нефти в основном коллекторе, что существенно затруднит получение прибыли от данного месторождения, так как его разработка до выхода газа из пластов практически невозможна, что говорит об отдаленных перспективах его финансовой отдачи.

В среду стало известно, что Минфин собирается внести в ГосДуму законопроект об увеличении налоговой нагрузки для Газпрома. Напомним, что в конце прошлого года чиновники уже предлагали повысить ставку НДС и экспортные пошлины на природный газ, но в тот раз ценой невероятных усилий и административного ресурса Газпрому удалось отстоять свои интересы.

С учетом большого количества различных инициатив Минфина в прошлом году об увеличении НДС и экспортных пошлин, мы не исключаем, что расходы Газпрома в 2011-м году могут увеличиться примерно на \$2.5 млрд., что составляет около 4-5% от показателя EBITDA. Газпром уже неоднократно сообщал о том, что холдинг собирается существенно нарастить объемы поставок в целях увеличения налоговых отчислений в бюджет. Алексей Миллер уже неоднократно обращался в государственные органы с просьбой не повышать пошлины и НДС в 2010-м году.

Мы считаем, что предложения Минфина, даже, несмотря на все увещевания со стороны Газпрома, будут приняты, что грозит монополисту с 2011-го года столкнуться с увеличением ставок НДС, что будет являться негативным событием для финансовых результатов компании.

5. МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР.

Как стало известно во вторник, Северсталь приобрела у семьи Луккини 20%-й пакет Lucchini Group за 100 млн. евро, что означает потерю опциона со стороны семьи Луккини на продажу этого пакета, размер которого составлял 160 млн. евро.

Мы считаем, что новость о покупке 20%-го пакета Lucchini Group является позитивной для котировок Северстали, поскольку затраты на его приобретение со стороны Северстали оказались меньше, чем в первоначальном варианте, что дало возможность сократить затраты на покупку пакета акций Lucchini Group. Северсталь продолжает искать покупателей на 20%-ный купленный пакет, но даже названия потенциальных покупателей, на наш взгляд, не сильно отразятся на стоимости акций Северстали, поскольку цена продажи компании по-прежнему остается неизвестной. В 2005-м году за 99.8% пакет акций Lucchini Group Северсталь заплатила 870 млн. евро.

В четверг в рамках государственного визита Президента РФ Дмитрия Медведева в Париж и встречи с представителями предпринимательского сообщества двух стран Михаил Прохоров заявил о том, что компания Полюс Золото рассматривает возможность слияния с одной из крупных международных золотодобывающих компаний (под таковыми подразумеваются Peter Hambro или Barrick Gold). Руководство Полюс Золото предполагает, что подобная сделка может быть проведена как за денежные средства, так и с использованием акционерного капитала, возможно, что с небольшим привлечением и заемного.

Напомним, что в середине 2009-го года Полюс Золото уже планировало слияние с крупной золотодобывающей компанией, но тогда сделка сорвалась и детали раскрыты не были.

Мы считаем, что новость о возможном будущем слиянии не сильно отразится на котировках акций Полюс Золота, поскольку хочется узнать какие-то подробности сделки, которых пока нет. Не стоит также забывать о том, что сделка по слиянию с международной компанией за счет акций так или иначе будет связана с проведением дополнительной эмиссии бумаг, что влечет за собой размытие доли миноритариев, что несет в себе дополнительные риски.

6. МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В понедельник на профсоюзной конференции предприятия стало известно, что руководство АвтоВАЗа решило в марте представить акционерам и созданной правительственной комиссии стратегический план развития автогиганта до 2020-го года.

Стратегический план предполагает уделение большого внимания со стороны руководства АвтоВАЗа на программу утилизации старых автомобилей и повышение качества продукции благодаря реформированию системы закупок и сервисно-сбытовой сети. Напомним, что об этом говорилось еще месяц назад со стороны вице-президента группы Renault. Разработкой этого стратегического плана занимается авторитетнейшая компания Boston Consulting Group.

Мы считаем, что сам факт выхода стратегического плана развития компании может оказать позитивное влияние на котировки акций АвтоВАЗа, если он будет содержать в себе четко обозначенные сроки ввода в эксплуатацию новых производственных линий и обновления модельного ряда компании. Очень важной составляющей плана будет являться политика по завоеванию доли российского автомобильного рынка новыми моделями в обозначенный период и детали реструктуризации собственных и сторонних производителей комплектующих для АвтоВАЗа, которые пребывает далеко не в лучшем финансовом состоянии после лавинообразного снижения спроса.

В четверг стало известно, что правительство решило снизить объем инвестиций, необходимых для реализации стратегии развития автомобильной промышленности до 2020-го года. Прежний проект стратегии развития автомобильной промышленности в России до 2020-го года предполагал размер инвестиционной программы в объеме около 627,3 млрд. рублей, а он был сокращен на 43,3 млрд. рублей до 584 млрд. руб. Именно в размере последних цифр стратегия и была принята правительством.

Основная задача новой инвестиционной программы заключается в развитии автомобильной отрасли и повышении конкурентоспособности продукции российского автопрома путем стимулирования спроса на отечественные автомобили, поддержания экспорта и ограничения импорта.

План приведения стратегии в жизнь преодолеть в три этапа. Первый этап затрагивает 2010-й год и заключение преодолений последствий экономического кризиса. Второй этап предполагает развитие отрасли в 2011-2014-м годах и формирование базы инновационного развития. Третий этап затрагивает периоды с 2014-го года до 2020-го года предполагает развитие конкурентоспособной автомобильной промышленности в условиях стабилизации рынка.

Мы считаем, что успех реализации принятой программы будет во многом диктоваться успешным обеспечением конкурентных преимуществ российским автопроизводителям при своевременной модернизации. В качестве такого преимущества, на наш взгляд, может выступать продление режима высоких таможенных пошлин на ввоз новых автомобилей до того уровня, пока совместные проекты АВТОВАЗа и 'Соллерса' не выйдут на запланированный уровень.

7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В среду 'Интер РАО' направило оферту на выкуп акций ТГК-11 в контролирующие органы 1 марта, но цена, по которой Интер РАО будет выкупать акции ТГК-11, пока не разглашена не была.

Напомним, что в середине февраля была одобрена сделка по приобретению 'Интер РАО' 2,8%-го пакета акций ТГК-11, после завершения которой группа 'Интер РАО' увеличила свою долю в уставном капитале ТГК-11 до 32,7%, что автоматически принудило законодательству компанию предъявить оферту миноритариям по приобретению акций ТГК-11. Сейчас уставный капитал ТГК-11 составляет 5,12 млрд. рублей и разделен на 512,8 млрд. обыкновенные акции с номиналом в 1 копейку. Оферта на выкуп была направлена в размере 345,2 млрд. акций, что составляет 67,3% от уставного капитала.

С учетом того, что цена оферты должна быть установлена не ниже средневзвешенной цены по результатам торгов на рынке ценных бумаг за полгода до даты направления обязательного предложения в ФСФР и не ниже наибольшей цены, по которой сама 'Интер РАО' и его аффилированные структуры приобретали бумаги ТГК-11 в течение полугода. Сейчас средневзвешенная цена за последние полгода составляет 0,01744 руб. за

акцию, а что касается февральской сделки по приобретению 2,8% акций ТГК-11, то ее детали неизвестны, поэтому цена приобретения пока неясна.

Цель аккумуляирования пакета акций ТГК-11 и установление контроля над компанией заключается в реализации приоритетных направлений стратегии развития группы Интер РАО - наращивании генерирующего сегмента бизнеса и оптимизации инфраструктуры трансграничной торговли электроэнергией.

8. ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР

Во вторник стало известно, что Аэрофлот и дочка Сбербанка ЗАО 'Сбербанк-АСТ' планируют продолжить проведение открытых электронных торгов по реализации блоков мест для туроператоров 2010 года. Напомним, что Сбербанк совместно с Аэрофлотом провели первые открытые электронные торги по реализации блоков мест на летний сезон 2010-го года для туристических компаний на уполномоченной правительством РФ электронной торговой площадке ЗАО "Сбербанк-АСТ".

На торги были выставлены билеты на популярные туристические направления: Хургада, Шарм-эль-Шейх, Дубай, Карловы Вары, Эйлат, Малага, Бангкок, Гавана. Участникам аукциона предлагались блоки мест на маршруты в крупнейшие европейские города: Париж, Барселона, Афины, Лондон, Амстердам, Амстердам-Брюссель, Дюссельдорф - Брюссель, Стамбул, Братислава, Будапешт, Бухарест, Дрезден, Мадрид.

Отметим, что при увеличении доходов "Аэрофлота", цены для туроператоров, по сравнению с сезоном 2009-го года выросли всего на 7-8%, а пострадали от подобных аукционов билетные спекулянты и организаторы схем с подставными фирмами, поскольку электронный аукцион существенно повысил доходность продаж и снизил коррупционные риски.

Мы считаем, что запуск системы электронных аукционов по реализации блоков мест для туроператоров даст возможность Аэрофлоту не только следить за формированием цены на авиаперевозки, но и создаст предпосылки для стабилизации туристической отрасли России.

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.

09 марта 2010 года