

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(01.09.2008 – 05.09.2008)

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..... | 7 |
| 6. Машиностроительный сектор..... | 9 |
| 7. Банковский сектор..... | 9 |
| 8. Химический сектор..... | 10 |
| 10. Телекоммуникационный 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 05.09.2008</i> | 1 469,15 | 1 234,71 |
| <i>Закрытие 29.08.2008</i> | 1 646,14 | 1 348,92 |
| <i>Изменение за неделю, %</i> | -10,75 | -8,47 |

Где тот психологический упор, в который должны уткнуться участники фондового по всему миру, чтобы, наконец, ощутить 'дно' под ногами? Этот вопрос, похоже, из разряда рыночных переходит в разряд основного философского: Уже сейчас индекс РТС потерял от своего майского максимума около 1000 пунктов, а ведь это 40% за 3,5 месяца! Внушительные темпы, ничего не скажешь: При такой глубокой коррекции рынка чисто технически да и экономически скоро должен наступить разворот, но бегство нерезидентов с рынка вкупе с нестабильной геополитической ситуацией упорно не дают этого сделать. Те, кто любил работать на росте рынка и гордился своими результатами, не очень-то жалуют нынешние условия работы: крайне высокие риски и крайне низкая ликвидность. Продажи, видимо, последуют и дальше.

Как-то незамеченными остались несколько политических новостей, важных для российского рынка: одобрение действий России на Кавказе, что является достаточно важной политической заслугой и сглаживание риторики со стороны США по отношению к России, что повлияет на суждения тамошних инвесторов.

Лето закончилось: И стало оно, мягко говоря, далеко не самым радужным по ряду многих причин: и отголосков ипотечного кризиса, и проблемами с нехваткой ликвидности, и ощутимым снижением цен на нефть, и заявлениями ряда государственных чиновников о манипулировании ценами некоторыми компаниями, и геополитической напряженностью вследствие военной операции на Кавказе.

Сейчас многие участники рынка после возвращения из отпусков будут пытаться приспособиться к изменившимся политическим и экономическим реалиям. Сейчас для рынка необходимо срочно восстанавливать доверие западных инвесторов, поскольку на фоне проблем мировой экономики, последние неизбежно будут искать новые возможности для инвестирования. Инвестиционное сообщество пересматривает свое отношение к рискам, что приводит к снижению ликвидности на развитых фондовых рынках и увеличению ее на развивающихся.

Старт первой осенней торговой сессии оказался достаточно спокойным из-за отдыха американских инвесторов, поэтому торговые объемы были существенно ниже средних значений. На нефтяных рынках котировки снизились на фоне информации о понижении категории урагана в Мексиканском заливе, и

теперь основными психологическими уровнями является диапазон 106-108\$ за баррель, пробитие которого может существенно усилить нервозность на рынке.

Особенно важным для российских инвесторов стал саммит Евросоюза, на котором ожидалось формулирование позиции ЕС по отношению к ситуации на Кавказе и сотрудничеству с Россией, но никаких дискриминационных мер в отношении России и четкой позиции выдвинуто не было. Все инициативы ЕС заключились в необходимости сохранения целостности Грузии и временном переносе обсуждения нового партнерского соглашения с Россией, поэтому рынок практически никак и не отреагировал на подобные переговоры.

Ситуация на фондовых площадках продолжает оставаться негативной и крайне пессимистичной, поскольку на фоне циркулирующих геополитических рисков, коррекции цен на сырьевых рынках и разочаровавших новостей о расформировании крупного хедж-фонда, который инвестировал преимущественно в нефтяные и энергетические акции, и большую долю в котором имел банк Lehman Brothers. Отметим, что фонд был достаточно крупным, поэтому не исключено, что среди его активов присутствовали бумаги и отечественных нефтедобывающих предприятий. Понятно, что все эти моменты не могут не повлиять на отечественный фондовый рынок, причем, как водится, не в лучшую сторону.

2. Российский рынок: День за днем

Торги в понедельник первый осенний день проходили достаточно вяло при негативном открытии на фоне своеобразной реакции инвесторов на отрицательно закрывшихся в пятницу США, снижения цен на топливо, и на находящуюся в отрицательной зоне Азию. Участники рынка посудили, что многие бумаги уже сейчас достаточно привлекательны для того, чтобы их можно было начать в них входить несмотря на условия неблагоприятной и подвешенной обстановки на биржах Европы и США и существующей геополитической напряженности. В итоге первый учебный день для отечественного фондового рынка стал днем умеренного роста.

Торги во вторник открылись снижением на негативном внешнем фоне. В первой половине дня рынок активно отыгрывал негативные данные с фондовых бирж Азии, а также резкое снижение стоимости углеводородов. Однако к полудню начали расти фьючерсы на американские индексы, что было вызвано повышением котировок бумаг Lehman Brothers вследствие новости о том, что 25% банка намерен приобрести корейский банк KDB. Это привело к подорожанию бумаг отечественных банков. Дополнительно росту российского банковского сектора способствовало заявление ЦБ РФ о том, что темп роста доли иностранного капитала в российской банковской системе снижаться не будет, даже несмотря на мировой финансовый кризис, и до конца текущего года в РФ появятся по меньшей мере еще четыре банка с иностранным капиталом.

Торги в среду проходили в крайне пессимистичном и негативном настроении участников рынка, да и вообще обстановка на российском рынке акций продолжает становиться все более и более унылой. Индексу РТС с каждым разом все тяжелее и тяжелее удается удерживаться выше уровня в 1540-1570 пунктов. Вчера на рынке царили медведи во многом благодаря настрою инвесторов в качестве реакции на нефтяные цены, которые вновь сильно упали. Также негатива добавили крайне негативные внешние макроэкономические данные, согласно которым во втором квартале текущего года ВВП стран зоны евро показал отрицательный прирост. Продажи не замедлили себя долго ждать, причем меньшую привлекательность показывали топливно-энергетические, металлургические компании и банки.

Торги в четверг проходили на фоне активных попыток повышения в течение первой половины дня, когда отечественные биржевые индикаторы попробовали подрасти на фоне сообщений об урегулировании межакционерного конфликта в ТНК-ВР и позитивной динамики цен на нефтяных рынках. Цены на нефть подросли из-за роста опасений участников рынка по поводу трех именных ураганов - 'Ханна', 'Жозефина' и 'Айк', которые в настоящее время приближаются к Мексиканскому заливу. Правда, факторов для роста хватило только на первую половину дня, поскольку довольно скоро рынок снова развернулся вниз из-за припавшей нефти и активным выходом нерезидентов с российского рынка. Вчерашние решения Банка Англии и ЕЦБ об оставлении базовых процентных ставок без изменения никак не отразились на котировках, сейчас инвесторам не до этого. Другое дело - заявление председателя ЕЦБ Жана-Клода Трише о том, что Европейский Центробанк в ближайшее время ужесточит правила кредитования и выход плохих статистических данных по безработице в США, которые придали дополнительный стимул к снижению российским индексам.

Торги в пятницу на российском рынке акций открылись резким гэпом вниз, причиной чему стал крайне неблагоприятный внешний новостной фон. По итогам сессии накануне американские фондовые индексы существенно снизились, при этом основной причиной падения, видимо, послужила слабая статистика по рынку труда. Если волатильность российского фондового рынка является более или менее ожидаемой, то обвал американских бирж в четверг вышел за обычные рамки. Низкое открытие, которое рынку обеспечили снизившиеся почти на 3% американские и азиатские рынки, поставило на грань выживания очередную часть маргинальных клиентов, чьи продажи только усилили снижение котировок наиболее ликвидных бумаг. Вечером рынок ожидала вторая волна распродаж.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник цены на нефть снижались по причине ожиданий меньшего ущерба нефтяной отрасли США, чем предполагалось ранее от тропического урагана "Густав". Ураган пока остается ураганом третьей степени, в то время как многие ожидали, что стихия достигнет четвертой, а возможно и пятой степени опасности, а скорость ветра превысит 250 км/час. Все оказалось гораздо спокойнее: вчера ночью скорость ветра в зоне урагана не усилилась, а даже несколько уменьшилась. Что касается уровня

добычи нефти на шельфе Мексиканского залива, то она практически прекратилась на время подготовки к урагану, добыча природного газа снизилась на 82%, а пропускная способность нефтеперерабатывающей отрасли уменьшилась на 11%.

Во вторник цены на нефтяные фьючерсы резко снизились. Тропический ураган "Густав" не смог переломить тенденцию к падению цен на нефть, сформировавшуюся после того, как в июле нефтяные котировки впервые превысили ценовую отметку \$147 за баррель. За один день баррель нефти на срочном рынке подешевел более чем на 4,5 долл., а нефтяные котировки в ходе торгов впервые с начала мая с.г. опустились ниже уровня в \$110 за баррель. Активные продажи нефтяных фьючерсов были обусловлены технической коррекцией, вызванной тем, что тропический ураган "Густав" оказался значительно слабее, чем ожидалось, поэтому причиненный стихией ущерб нефтяной отрасли США оказался менее значительным, чем это предполагалось первоначально. Ураган "Густав" не превысил третьей степени, а по достижении побережья Луизианны и вовсе ослабел до второй.

В среду на нефтяных рынках снижение цен на нефть, начатое со стартом недели, продолжалось и дальше. Отрицательная динамика цен была связана с активным сокращением длинных позиций, который начался после того, как инвесторы точно убедились в том, что ущерб, причиненный нефтяной отрасли США ураганом "Густав", оказался гораздо менее значительным, чем предполагалось до этого. Скорее всего, уже через пару недель нефтяные компании должны возобновить добычу нефти на шельфе Мексиканского залива в полном объеме. Дополнительно снижение цен на нефть было связано с ситуацией на мировом валютном рынке, где курс американского доллара продолжал укреплять свои позиции.

В четверг на рынке наблюдалась разнонаправленная ценовая динамика: в начале дня цены росли на фоне технических покупок фьючерсов, поскольку за прошедшую неделю цены на нефть упали в среднем на 8-9% и установились на самом низком уровне с апреля 2008-го года. Дополнительно росту нефтяных котировок способствуют ожидания дальнейшего сокращения в США запасов бензина. Ближе к середине торговой сессии взяли передышку и стали потихоньку 'разворачиваться', что было связано с сохранением стабильных позиций доллара на мировом валютном рынке, а также с пониженным спросом на энергоносители в США из-за замедления темпов роста мировой экономики.

В пятницу цены на нефтяные фьючерсы продолжали снижение, несмотря на то, что коммерческие запасы сырой нефти в США за последнюю неделю августа неожиданно для рынка заметно уменьшились. Баррель нефти на срочном рынке подешевел за день еще в среднем на \$1,6, а официальные цены на нефть опустились до самого низкого уровня с 4 апреля с.г. Начало торгов на рынке было отмечено ростом нефтяных котировок, связанное с техническими покупками нефтяных фьючерсов и ожидания дальнейшего сокращения в США запасов бензинов, однако интерес к покупкам оставался невысокий.

4. Нефтегазовый сектор

Бумаги шли в авангарде повышения в отсутствие наглядной поддержки цен, и только после выхода отчетности Роснефти пришло осознание того, что акции большинства топливных компаний откатились значительно ниже справедливых уровней цен.

Во вторник появилась информация о том, что дочерняя компания ЛУКОЙЛа ЛУКОЙЛ Оверсиз и Gaz de France заключили соглашение по продаже 15%-го пакета в морском геологоразведочном проекте в азербайджанском секторе Каспийского нефтегазоносного сектора. Сейчас сделка подлежит одобрению Государственной нефтяной компанией Азербайджанской Республики, а в случае успешного завершения сделки ЛУКОЙЛ получит 65%, ГНКАР (Азербайджан) получит 20%, а Gaz de France -15%.

Роснефть в среду сообщила, что переносит сроки ввода в эксплуатацию Ванкорского проекта с конца 2008 года на середину 2009 года. С целью повышения котировок компании, вчера Роснефть также заявила, что ожидает увеличения добычи нефти в 2008 году по сравнению с прошлым годом почти на 10%, но это не помогло, и бумаги продолжили снижаться.

В четверг Газпром и Нигерийская нефтяная корпорация подписали меморандум о взаимопонимании, который предусматривает реализацию совместных проектов в сферах геологоразведки, добычи, транспортировки углеводородов, проектировки системы сбора и переработки попутного нефтяного газа, а также строительства объектов электроэнергетики в Нигерии. Именно для решения всех вышеупомянутых задач и создается российско-нигерийское совместное предприятие. Это говорит о том, что Газпром продолжает наступление на мировые рынки углеводородов, которое сопровождается достаточно большими рисками. Рынок воспринял это негативно, приспустив котировки.

В течение всей недели на рынке продолжал преобладать негативный настрой западных инвесторов на фоне снижающейся нефти, и даже информация о том, что акционеры ТНК-ВР - консорциум ААР ("Альфа-групп", Access Industries и "Ренова") и ВР подписали меморандум о взаимопонимании, не смогла поддержать сектор.

5. Металлургический сектор

В четверг Северсталь обнародовала консолидированную финансовую отчетность за I полугодие 2008 года по стандартам МСФО, которая оказалась поистине хорошей. Некоторые результаты, действительно, оказались крайне позитивными на фоне очень благоприятной ценовой конъюнктуры рынка стали в I полугодии 2008 года и благодаря консолидации иностранных активов. Чистая прибыль группы за год выросла на 68% во многом по причине приобретения американской компании Sparrows Point по цене ниже стоимости чистых активов. Положительный эффект от этой сделки составил около \$220 млн. Также увеличила прибыль Северстали продажа Кузбассугля гиганту Arcelor Mittal за \$255 млн. Если не считать данных сделок, то рентабельность основного бизнеса группы сопоставима с

прошлогодним уровнем из-за роста издержек на содержание угольных и железорудных активов, которые 'скомпенсировали' рост цен на уголь и железную руду.

Мы считаем, что сама стратегия Северстали, направленная на ярко выраженное географическое расширение своего бизнеса за счет покупок и поглощений, выражается в экспоненциальном росте финансовых показателей, но стоит помнить, что первоначальный эффект от этих приобретений пройдет, после чего российской компании придется задумываться об удовлетворении растущих потребностей американских активов в ресурсах. Руководство компании должно будет определиться с будущим направлением стратегии компании: инвестирование в американские активы и продолжение поглощений активов по всему миру. Если компании удастся объять и то, и другое, то это, несомненно, позитивно скажется на котировках компании.

Что касается реалистичности претворения данных планов в жизнь, то многое будет определяться возможностью компании генерировать денежный поток, что зависит от ценовой конъюнктуры на рынке стали и от стоимости основных ресурсов. Мировые цены на металлы после столь ощутимого роста с начала года могут еще откорректироваться с максимальных уровней лета, несмотря на то, что снижение с этого времени уже составило около 35%.

В четверг компания НЛМК объявила о своей договоренности с несколькими частными инвесторами относительно покупки американской компании Beta Steel, которая выпускает горячекатаный плоский прокат. Что касается цены сделки, то без учета наличности и долга она должна составить примерно \$400 млн. Завершение сделки планируется в IV квартале 2008 года. Напомним, что в прошлом году Beta Steel получила около \$320 млн. именно за счет реализации 550 тыс. тон горячекатаного проката. Производственные мощности американской компании составляют с учетом электросталеплавильной печи и стана горячей прокатки составляют около 1,8 млн. тон. Мы считаем, что, покупая Beta Steel, НЛМК хочет продолжать начатую линию на достижение вертикально интегрированного производителя труб, который будет состоять из компаний JMC, Dufenco Farrell и Beta Steel.

Купленная недавно НЛМК американская JMC имеет два сталелитейных подразделения и получает полуфабрикаты как раз от Dufenco Farrell и от Beta Steel, что существенно снизит издержки производства для холдинга. Напомним, что покупаемая Beta Steel имеет большой потенциал наращивания производства с текущих уровней с учетом его выгодного транспортного расположения, поэтому можно ожидать увеличения поставок полуфабрикатов НЛМК на металлургическое производство Beta Steel.

Также не стоит забывать о том, что Beta Steel находится в ведущем регионе США по сбору металлолома, а сама страна занимают первое место в мире по данному показателю, поэтому новый актив НЛМК имеет неплохую обеспеченность ресурсами, что приведет к росту объемов металлургического производства с учетом более низких цен на стальной лом в США по сравнению с

мировыми ценами. НЛМК теперь сможет увеличить производство Beta Steel в два раза до 1,1 млн. тонн, а инвестиции в размере \$75 млн. добавят к выпуску еще 400 тыс. тонн стали.

Мы считаем, что приобретение Beta Steel вписывается в стратегию НЛМК по вертикальной интеграции производства, и позволит увеличить производство при сохраняющейся высокой рентабельности бизнеса. Консолидация активов сможет уже в будущем году увеличить эффективный выпуск стали НЛМК до 21 млн. тонн, что приблизит его к показателям выпуска ведущего российского производителя стали - Северстали (около 28 млн. тонн).

6. Машиностроительный сектор

Во вторник АвтоВАЗ объявил об итогах своей деятельности по итогам 8 месяцев 2008 года, согласно которым с начала года было продано около 430 тыс. автомобилей LADA, что на 2,5% больше по сравнению с аналогичным периодом 2007 года. На экспорт компания поставила около 76 тыс. автомобилей, что превысило уровень прошлого года за аналогичный период на 17%.

Мы считаем, что показанные компанией производственные результаты являются крайне негативными, поскольку при общем увеличении продаж легковых автомобилей в России с начала года примерно на 40% АвтоВАЗ продолжает стремительно терять свои позиции на российском рынке легковых автомобилей. Думается, что основной причиной снижения уровня продаж, а, следовательно, и выручки, является массовый приход иностранных игроков, открывающих в России сборочные производства, повышающих уровень локализации автокомпонентов и тем самым, снижающих издержки и держащих цену на приемлемом уровне. Конкуренция со стороны большого количества автопроизводителей, предлагающих свою продукцию, в различных ценовых сегментах, по-прежнему остаётся довольно высокой. Также не стоит забывать и о тенденции переориентации российских потребителей в сторону иностранных производителей, поскольку они явно выигрывают у АВТОВАЗа по своему набору опций, несмотря на то, что их цена выше.

7. Банковский сектор

В понедельник банк Возрождение обнародовал свою финансовую отчётность по стандартам МСФО по итогам I полугодия, согласно которой активы банка увеличились на 18,8% и составили 132,3 млрд. рублей, совокупные кредиты выросли почти на 20% и составили около 93,4 млрд. рублей. Собственный капитал банка составил 13,4 млрд. рублей, что на 13% превышает соответствующее значение на конец 2007 года.

Отметим, что темпы роста активов банка, которые составили 18,8%, довольно весомо превысили среднеотраслевой показатель, составляющий 4,6%. Рост собственного капитала банка также оказался на уровне 13%, что значительно выше среднеотраслевого уровня, составившего 11,7%.

Также стоит отметить, что в I полугодии 2008 года существенно выросла рентабельность бизнеса банка, которая выросла на 0,5 процентных пункта (с 2,1% до 2,6%). Соотношение процентного дохода и издержек снизилось на 5,2 процентных пункта до уровня 57,5%. Мы считаем, что основной причиной увеличения эффективности банка стал рост процентных ставок по кредитам в качестве разумной реакции на рост спроса на банковские кредиты, поскольку сейчас для многих компаний среднего размера выход на рынок капитала довольно сложен из-за текущей неблагоприятной конъюнктуры.

Дополнительной причиной роста рентабельности банка стала ориентация банка на внутренние ресурсы и отказ от привлечения внешних займов при том, что доля текущих счетов в финансировании активов составляет около 30%. Это говорит о том, что банк активно использует недорогие ресурсы, что положительно сказывается на его рентабельности. Другое дело, что у банка в будущем могут возникнуть проблемы с привлечением текущих счетов в необходимых объемах, что будет оказывать давление на его рентабельность.

В среду Сбербанк объявил о том, что сейчас находится в процессе привлечения синдицированного кредита в размере \$1 млрд. сроком на 3 года. В синдикацию привлекается пул из 12 иностранных банков. Что касается ставки по кредиту, то она должна составить LIBOR + 85 базисных пунктов.

Мы считаем, что факт привлечения синдицированного кредита является, безусловно, позитивным для Сбербанка, поскольку в условиях общей нехватки ликвидности на западных развитых рынках и растущей потребности отечественных банков в рефинансировании, уровень процентной ставки в LIBOR + 85 базисных пунктов является достаточно привлекательным. Получается, что по данной ставке стоимость привлечения этого кредита является меньше стоимости пассивов Сбербанка в прошлом году, которая составила 4,7%. Думается, что привлечение синдицированного кредита позволит Сбербанку продолжить рост котировок и увеличить долю рынка, поскольку в условиях практически монопольного положения банка на рынке спрос на предоставляемые кредиты будет расти и дальше.

8. Химический сектор

Во вторник компания Уралкалий обнародовала свою отчетность по стандартам МСФО по итогам I полугодия 2008 года, согласно которым выручка компании за отчетный период увеличилась почти на 135% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила \$1194 млн. Операционная прибыль компании выросла на рекордные 267,5% до уровня в \$715 млн., а показатель EBITDA вырос на 227% до уровня в 764,8 млн. Операционная рентабельность возросла до 60%, а рентабельность по EBITDA выросла до 64%. По итогам I полугодия 2008 года чистая прибыль составила \$576,8 млн., что превышает аналогичный показатель 2007 года почти в 4 раза.

Мы считаем, что столь мощный рост финансовых показателей явился результатом сильного увеличения объемов продаж и повышения цен на продукцию компании на внутреннем и внешних рынках. Напомним, что в I полугодии 2008 года компания увеличила реализацию калийных удобрений

на 8,5% до 2,64 млн. тонн, при этом поставки продукции на внутренний рынок выросли на 35%, поставки развитым странам выросли в 3,8 раза, а поставки развивающимся странам увеличились на 20%. С учетом того, что цена поставок калийных удобрений также выросла на рынках почти в два раза (на рынки развитых стран - в 2,7 раза, а на российский рынок - на 20%), рост выручки не вызывает удивления.

Отметим также, что определяющим в финансовом плане компании станет II полугодие 2008 года, поскольку именно в этот период в результатах отчетности будут отражаться новые заключенные компанией контракты на спотовых рынках, что должно позитивно отразиться на финансовых результатах и на котировках акций компании в среднесрочной перспективе.

9. Телекоммуникационный сектор

В среду оператор местной и зоновой связи Дальнего Востока и один из МРК компания Дальсвязь обнародовал отчетность за I квартал 2008 год по МСФО. Мы считаем, что в целом показанные результаты оказались выше ожиданий рынка по темпам роста и рентабельности за весь 2008 год.

Согласно свежим данным, выручка оператора выросла по сравнению с I кварталом 2007 года только на 8%, поскольку тарифы компании не индексировались по итогам 2008 года. Можно было ждать даже отрицательного прироста выручки, поскольку многие направления бизнеса компании показали отрицательный рост за I квартал.

Рентабельность компании по OIBDA выросла на 5%, во многом за счет эффективного контроля над затратами на оплату труда, которые снизились за отчетный период на 7%. Рентабельность по чистой прибыли выросла на 2 п.п. до 15%, что является очень хорошим показателем.

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.

8 сентября 2008 года