

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(10.03.2009 – 13.03.2009)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

(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.....	7
5. Банковский сектор.....	8
6. Энергетический сектор.....	9
7. Телекоммуникационный сектор.....	10
8. Промышленный сектор.....	11

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 13.03.2009</i>	652,53	749,29
<i>Закрытие 06.03.2009</i>	576,39	688,87
<i>Изменение за неделю, %</i>	13,2	8,77

По-видимому, нельзя не согласиться с самым известным инвестором планеты Уорреном Баффетом, который сказал в эфире телеканала CNBC заявил о том, что экономика США восстановится через 5 лет, а текущую ситуацию он оценил как "экономический Перл-Харбор", поскольку этот кризис уже изменил привычки американцев и посеял страх в тех граждан, которые перестают верить государству и бизнесу и начинают экономить абсолютно на всем, но система не может работать без доверия народа, поэтому именно возврат доверия будет являться в ближайшее время первоочередной задачей для новой администрации. Выправление экономической ситуации в стране напрямую зависит от действий, которые предпримет правительство, а для повышения уровня доверия все должны оказать поддержку тем усилиям, которые предпринимает президент США Барак Обама для вывода страны из кризиса. Насчет срока выхода из кризиса можно, конечно, и подискутировать, но о доверии сказано абсолютно точно. Именно это отличает текущий кризис от всех предыдущих.

Заявление председателя Федеральной резервной системы США Бена Бернанке о том, что финансовая система претерпевает улучшения, вкупе с сообщениями о том, что прибыль Citigroup возросла в первые два месяца 2009 года и намекам на восстановление ограничений, касающихся коротких продаж сделали на американском рынке свое дело. Дело это передалось Европе и дальше в качестве цепной реакции всем остальным рынкам, в том числе и российскому. Правда, большая часть американского позитива заведомо была заложена в отечественные котировки, поэтому вряд ли сегодня будет день играющих на повышение, поскольку с технической точки зрения американские индексы выглядят намного хуже наших индикаторов. Как бы мощно ни рос американский рынок, вразрез с США долго двигаться невозможно. Рынку нужны не технические факторы, а улучшение динамики макроэкономических показателей и, прежде всего, динамики ВВП и данных с рынка труда. Только в этом случае станет ясно, что инвесторам можно инвестировать в реальные сектора экономики. Пока же внешний позитив будет являться причиной роста преимущественно спекулятивного спроса в течение довольно долгого времени, поэтому инвесторам следует пересмотреть стиль игры, а спекулянтам нужно перестать удивляться росту волатильности котировок.

Волевое желание членов картеля ОПЕК снова осуществить сокращение добычи является вполне закономерным, несмотря на активное сопротивление американского Министерства Финансов, которое уже заявило о том, что подобные действия со стороны 12 членов ОПЕК могут существенно замедлить выход мировой экономики из кризиса. Дошло до того, что министр энергетики США намерен обсудить ситуацию с коллегами из стран ОПЕК до того, как они в воскресенье соберутся на сессию в Вене, поскольку, по его мнению, вызванное сокращением нефтедобычи повышение цен может негативно сказаться на выходе мировой экономики из рецессии. Отметим, что в последнее время наиболее часто повторяется сценарий попытки роста в начале недели при том, что ближе к концу недели набор позитивных факторов заканчивается, и инвесторы начинают продавать бумаги, разочаровываясь в достигнутом результате. Данные о запасах нефти в США в очередной раз говорят о размене тенденции спада спроса на топливо, но после цены в \$48 за баррель это уже не сыграло принципиальной роли. В преддверии собрания встречи министров финансов стран G20 в воскресенье для обсуждения ситуации в мировой экономике, что позволило выявить слабые места глобальной финансовой системы и возможности координации действий по их ликвидации.

2. Российский рынок: День за днем

Торги **во вторник** проходили на фоне всплеска инвестиционной активности инвесторов после длинных выходных и роста спроса на многие бумаги в спектре рынка. Поскольку все понимают, что текущая рабочая неделя будет короткой, на российских торговых площадках они пытаются реализовать все свои желания: купить отечественные активы, переложиться в нефтяные и металлические фьючерсы. После уверенного подъема в пятницу все ожидали роста, но такого мощного вряд ли. По-видимому, повлияло выступление главы американского Федрезерва Бена Бернанке, который указал на то, что выходом из кризиса для экономики США станет скорейшая реабилитация финансовой системы, которая в достаточно скором будущем может произойти, если правительство отрегулирует механизм оценки стоимости неликвидных активов. Это сразу воодушевило многих американских участников рынка, а за ними и участников российских торгов.

Торги **в среду** проходили в разнонаправленном режиме: идеи активных покупок и бурного роста на российском рынке акций в течение всего дня сменились идеями фиксации прибыли, несмотря на позитивный внешний фон. Еще бы он не был позитивным, ведь во вторник был зафиксирован самый существенный с начала года рост индексов в США. Фьючерсы на американские индексы также продолжили свой рост, тогда как на нефтяных рынках участники рынка не проявляли большого интереса к покупкам. В итоге те, кто желал зафиксироваться, победили, и после вторничного ралли стартовали продажи. Среди особо продаваемых значились

бумаги нефтегазового и металлургического секторов. Покупатели перешли в банковский и металлургический сектора, особенно в бумаги предприятий, добывающих драгметаллы. В результате на рынке установилось двоевластие, поскольку 'работали' приверженцы как роста, так и падения, и преобладания 'быков' уже не наблюдалось.

В четверг снижение на российском рынке акций продолжилось. Снижались почти все "голубые фишки", а лидером падения на фоне обвалившихся накануне цен на нефть оказались бумаги нефтегазовых компаний. Кроме того, во вторник, 11 марта, акции добывающих компаний были в лидерах роста, и на их котировки в четверг давили и технические факторы. В четверг на российском рынке акций продолжилась коррекция вниз. Вероятно, снижение продолжится и в пятницу, однако примет менее агрессивный характер. Игроки будут ожидать данных из США, которые и определяют ход торгов. С другой стороны, отечественные бумаги подешевели и спрос на некоторые из них может подняться на следующей неделе.

Торги **в пятницу** на российском рынке открылись ростом наиболее ликвидных бумаг на позитивном внешнем фоне. Биржевая сессия в США и Европе накануне завершилась существенным повышением ведущих индексов. Ситуация на рынке в пятницу представлялась неопределенной из-за разнохарактерности действующих факторов и высокой волатильности мирового фондового рынка. Ориентиры для рынка остались прежними - цены на нефть, динамика курса рубля, мировые фондовые и товарные биржи, новости по слияниям и поглощениям.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник марка сорта WTI в Нью-Йорке в пятницу впервые почти за 3 месяца торговалась дороже нефти сорта Brent. С середины 2008 года нефть сорта Brent стоила дороже марки WTI, из-за чего между ними все это время сохранялась позитивная ценовая разница. Максимальный рост цен с начала дня на фьючерсы превысил 2,5%, что было связано с техническими покупками нефтяных фьючерсов после заметного снижения цен накануне. В понедельник по итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже котировки апрельских фьючерсов на легкую малосернистую нефть выросли на \$1,55 до \$47,07 за баррель, что стало самым высоким уровнем закрытия с 6 января. Это произошло на фоне атаки боевиков на нефтепровод в Нигерии, что обострило опасения относительно поставок, в то время как рынок взвешивает перспективы очередного сокращения уровней нефтедобычи Организацией стран-экспортеров нефти. Участники рынка обдумывали очередное сокращение нефтедобычи, решение о котором может быть принято в ходе следующего заседания ОПЕК, которое состоится в ближайшее воскресенье в Вене и может оказать поддержку ценам на нефть на протяжении всей недели, чему также способствует и то, что ОПЕК сокращал добычу куда лучше, чем ожидалось.

Котировки апрельских фьючерсов на нефть марки Brent на ICE снизились на \$0,72 до уровня в \$44,13 за баррель.

Во вторник цена нефти марки Brent росла активнее, чем марка WTI. Максимальный рост котировок Brent составил 3%, а Light Sweet подрос на 2,4%. Активному росту фьючерсов на смесь Brent помогает техническая коррекция после снижения цен накануне на 1,5% и сильный спрэд между Brent и WTI. Отметим, что с 15 декабря 2008 года нефть Brent стоила дороже нефти WTI. Пока позитивное влияние на рынок продолжают оказывать ожидания дальнейшего сокращения нефтедобычи странами ОПЕК и рост спроса в США на энергоносители. За последний месяц цены на нефть выросли на 35%, но их рост остановился примерно на отметке \$48 за баррель. Рост котировок нефтяных фьючерсов произошел на фоне ранних признаков сокращения запасов нефти, однако вероятность дальнейшего снижения спроса угрожает этому прогрессу, который мог бы сбалансировать рынок. Министерство энергетики США заявило о том, что оно ожидает, что мировой спрос на нефть в этом году упадет на 1,6% к самому низкому уровню за 27 лет, тогда как в феврале прогноз предполагал сокращение спроса только на 1,4% в 2009 году. Данные по запасам нефти в США, которые должны выйти сегодня, как ожидается, прояснят ситуацию, поскольку запасы снижались две недели подряд из последних трех после почти двух месяцев непрерывного роста.

В среду цены на фьючерсы продолжали снижаться на фоне данных американского института нефти об увеличении в США запасов бензина, что было связано с недельным сокращением его потребления. Что касается запасов сырой нефти в США, то по состоянию на 6 марта они сократились. Тем не менее, инвесторы предпочли не покупать и воздержаться до публикации официальных данных о запасах сырой нефти и нефтепродуктов в США. Итак, управление энергетической информации США сообщило о том, что внутренние запасы сырой нефти на прошлой неделе выросли более чем на 700 000 баррелей до уровня в 351,3 млн. баррелей. Запасы дистиллятов выросли на 2,1 млн. баррелей до 145,4 млн. баррелей, что на 26% выше прошлогодних уровней. Общий спрос на нефть в США на прошлой неделе упал на 3,5% до 18,9 млн. баррелей в день, что явилось самым низким уровнем с начала года. Еженедельные данные Управления также показали сокращение запасов бензина на 3 млн. баррелей по сравнению с прогнозом сокращения всего на 400 000 баррелей. Отметим, что этот отчет отличался от обнародованного во вторник отчета Американского института нефти, согласно которому запасы нефти и дистиллятов снизились, а бензина - выросли. По итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже котировки апрельских фьючерсов на легкую малосернистую нефть снизились на \$3,38 до \$42,33 за баррель, что стало самой низкой ценой с начала марта. Котировки апрельских фьючерсов на нефть марки Brent снизились на \$2,56 до \$41,4 за баррель.

В четверг на рынке наблюдается рост цен на нефтяные фьючерсы, что стало следствием технического ралли. За предыдущие два дня нефть марки WTI подешевела более чем на \$8 за баррель, а смесь Brent впервые за три дня с начала недели потеряла \$3,45 за баррель, что обеспечило привлекательные условия для покупок нефтяных фьючерсов. Росту цен на нефть способствовали ожидания дополнительного сокращения нефтедобычи странами ОПЕК к началу II квартала 2009 года. Напомним, что в воскресенье в Вене состоится совещание нефтяных министров картеля по вопросу дальнейших поставок нефти на мировой рынок.

В пятницу рынок реагировал на данные Министерства торговли США, продажи бензина в стране в феврале увеличились на 3,4%, что также поддержало нефтяной рынок, а цена бензина выросла в пятницу на 7,8%. При сохранении в Соединенных Штатах пониженного спроса на нефтепродукты, потребление бензина в стране пока на 1,5% превышает в настоящее время показатель предыдущего года.

4. Нефтегазовый сектор

ЛУКОЙЛ в пятницу сообщил о том, что доказанные запасы углеводородов компании в 2008г. по стандартам SPE-PRMS снизились на 5,4% по сравнению с началом года с 20,4 млрд. баррелей нефтяного эквивалента до 19,3 млрд., а запасы нефти упали на 7,9%. Тем не менее доказанные запасы газа компании за год выросли на 5%. Отметим, что оценка запасов проводилась в условиях резко ухудшившейся конъюнктуры мировых товарно-сырьевых рынков, исходя из цен на конец года на Urals \$34,8 за баррель по сравнению с \$93,7 за баррель в прошлом году. Рынок с оптимизмом воспринял эти данные.

Газпром нефть к 2012 году планирует построить завод по переработке попутного газа, который должен разместиться на Южно-Приобском месторождении, а реализация будет вестись совместно с компанией Сибур. Стоимость строительства оценивается в 11 млрд. руб. Бумаги Газпром нефти выросли на 3,3%. На фоне решения проблем с долгами "Нафтогаза Украины" бумаги Газпрома хоть и подросли, но выглядели заметно слабее сектора на неделе.

Основные события наблюдались вокруг Газпрома. Монополист совместно с венгерским концерном MOL подписали соглашение о строительстве крупного газохранилища на территории Венгрии в рамках проекта Южный поток. Стоимость газопровода может составить около 10 млрд. евро.

В четверг арбитражный апелляционный суд удовлетворил жалобу Федеральной Антимонопольной Службы и отменил решение предыдущей судебной инстанции о прекращении административного дела по отношению к Газпром Нефти. Это значит, что ФАС будет продолжать проверку компании на предмет необоснованного завышения цен на оптовом рынке

нефтепродуктов в России. Напомним, что в конце года регулятор уже оштрафовал Газпром Нефть на сумму в 1,3 млрд. руб., но в начале 2009-го года компании удалось оспорить штраф в суде. Теперь же государство в лице ФАС удачно оспорило это решение в апелляционной инстанции.

Отметим, что размер штрафа в 1,3 млрд. руб. не столь катастрофичен для компании, выручка которой в 2007-м году составила более \$21 млрд., но соблюдение предписаний ФАС о снижении внутренних оптовых цен на нефтепродукты может сильно подорвать финансовую устойчивость компании. За первые III квартала 2008-го года около трети выручки Газпром Нефти были заработаны с продаж нефтепродуктов внутри России, поэтому финансовые результаты компании очень сильно реагируют на внутренние цены на нефтепродукты. Даже премьер-министр говорил о чрезмерно высоких ценах на нефтепродукты в России, что и предопределило исход судебного процесса. Также за подобную практику были оштрафованы ЛУКОЙЛ, Роснефть и ТНК-ВР на сумму от 1 млрд. до 1,5 млрд. руб., но только Газпром Нефть обладает самым большим процентом переработки собственной нефти и внутренних продаж, поэтому именно она пострадает больше других в случае, если ФАС начнет регулировать цены в сторону снижения.

Мы считаем, что после заявления премьер-министра возможны дальнейшие масштабные проверки нефтяных компаний и розничных торговцев нефтепродуктами. Просто Газпром Нефть была первой компаний, которая попыталась оспорить штраф ФАС и проиграла суд второй инстанции. Возможно, что дальнейшие решения будут приняты не в пользу компаний, а единственной из крупных нефтяных компаний, которой удастся избежать дальнейших санкций, будет Сургутнефтегаз, проверка которого не выявила нарушений.

5. Банковский сектор

Хорошей идеей были бумаги банка ВТБ, спрос на которые разогревало сообщение о дополнительной эмиссии в пользу государства по цене, которая в 3 раза превышает их текущую рыночную стоимость. Все после новостей от Citigroup о том, что финансовые показатели банка в начавшемся квартале будет очень хорошими, лучшими, начиная с третьего квартала 2007 года. Вообще новости вокруг Citigroup оказали продолжительный эффект, и в среду участники продолжали скупать бумаги банков. Сбербанк сообщил информацию по своей стратегии на международных рынках по ведению переговоров о приобретении 100% акций казахстанского БТА-банка и по возможности приобретения 100% акций белорусского Белпромстройбанка, вкуче с планами по открытию новых представительств в Индии и Китае. Также появилась информация, что в совет директоров производителя драгоценных металлов Полиметалла может войти представитель Сбербанка РФ.

б. Энергетический сектор.

В понедельник губернатор Томской области Виктор Кресс заявил о том, что собирается в ходе встречи с вице-премьером РФ Игорем Сечиным обсудить вопрос о передаче части акций генерирующей компании ТГК-11 в управление Интер РАО, правда уточнить, какие это будут акции, так и не удалось. Возможно, что речь идет о получении в управлении долю структуры Роснефти - ООО Нефть-Актив.

В прошлом году покупателем государственной доли ТГК-11 у РАО ЕЭС стала Группа Е4, причем согласно условиям сделки Е4 получила рассрочку оплаты до октября текущего года, а сейчас доля государства в ТГК-11 в 27,5% от УК находится на балансе ФСК. После этого ТГК-11 не смог просто выделиться из РАО ЕЭС, поскольку компания не смогла присоединить промежуточную структуру ОАО ТГК-11 Холдинг, который является акционером ТГК-11, а его акционерами являются бывшие миноритарии РАО ЕЭС. Никакой дополнительной эмиссии со стороны ТГК-11 тоже проведено не было.

Никаких официальных заявлений от представителей группы Е4 о своем отношении к передаче пакета в управление ИнтерРАО ТГК-11 пока не поступало, но мы считаем, что выкуп государственного пакета у ФСК до начала IV квартала 2009 года довольно сложен, поэтому в итоге выкуп может не случиться. Возможен вариант, что в случае отказа группы Е4 оплачивать госпакет, Интер РАО может получить его в управление, а через определенный срок и стать основным акционером ТГК-11, выкупив инвестиционную дополнительную эмиссию. В долгосрочной перспективе реализация подобного сценария является вполне благоприятным сигналом для миноритариев ТГК-11, поскольку в этом случае ИнтерРАО попытается как можно скорее завершить судебные разбирательства со структурами Роснефти, а акции будут размещены ниже цены номинала акции ТГК-11, который в два раза превышает текущие котировки акций компании.

В среду генерирующая компания ОГК-6 обнародовала аудированную бухгалтерскую отчетность по итогам 2008-го года по стандартам РСБУ, согласно которым рост выручки компании в 2008-м году по сравнению с 2007-м годом был связан с рядом причин: ростом выработки электроэнергии на 14%, увеличением почти в 2 раза доли выручки от продаж на свободном рынке электроэнергии, ростом цены продаж на свободном рынке и ростом тарифов на электроэнергию в регулируемом сегменте рынка на 10 % исходя из требований государства.

Отметим, что рост цен на основное топливо для станций компании, коим является уголь, был значительно выше тех темпов, которые были заложены в тарифах на электроэнергию. Часть поставщиков угля в реальном выражении подняла закупочные цены для ОГК-6 почти на 30% при том, что первоначальный тариф учитывал рост лишь на 2,5%. Получилось, что рост себестоимости

компании существенно превысил темп роста выручки, что и отразилось на показателях рентабельности в отчетности.

Мы считаем, что не стоит воспринимать снижение рентабельности как сильный негатив, поскольку этот факт был ожидаем и вряд сильно повлияет на котировки акций ОГК-6, поскольку их снижение уже было ожидаемо.

В четверг в рамках телефонной конференции, которую проводили представители компании РусГидро, был озвучен ряд решений и скорректированы намеченные планы развития компании.

Прежде всего, стоит сказать о корректировке инвестиционной программы компании на будущий год, согласно которой планируется ее сокращение до 73 млрд. руб. с запланированных ранее 80 млрд. руб. за счет снижения затрат в связи с кризисом. Компания планирует осуществлять экономию, прежде всего, за счет сокращения цен на строительные материалы и строительно-монтажные работы. Ближе к концу месяца должна быть окончательно утверждена итоговая величина инвестиционной программы.

Также было заявлено об ожидаемом приросте выработки электроэнергии компанией на 1,5% в текущем году по сравнению с показателем прошлого года за счет высокой водности, что является позитивным моментом, поскольку энергопотребление в России начало снижаться с октября прошлого года. Возможно, что прогнозы РусГидро на текущий год могут так и остаться прогнозами. Мы считаем, что сделанные корректировки планов и прогнозов, которые были озвучены представителями РусГидро, должны благотворно повлиять на фундаментальную стоимость компании.

7. Телекоммуникационный сектор.

В среду МТС обнародовала результаты своей деятельности за 2008-й год по стандартам US GAAP, согласно которым выручка компании оказалась на 3% ниже прогноза из-за гораздо более сильного влияния процесса девальвации национальных валют стран, в которых работает компания (рубль, гривна, манат и драм), относительно доллара США. Девальвация сильно отразилась на результатах IV квартала 2008 года, когда мировой кризис вплотную перешел на финансовые рынки стран СНГ.

Отметим, что показатель OIBDA не отошел от прогнозного, что является позитивным результатом на фоне общего снижения выручки по сравнению с ожидавшимися значениями. Рентабельность по OIBDA превысила прогноз всего на 2 процентных пункта и по итогам года оказалась выше 50% благодаря эффективной системе контроля над расходами. Стоит понимать, что вряд ли столь высокий уровень рентабельности будет сохраняться продолжительный период времени. В IV квартале 2008 года маржа по OIBDA составила 48%, что соответствует прогнозам

рынка, что говорит о том, что без учета последнего квартала год стоит признать крайне успешным для компании.

Чистая прибыль компании оказалась почти на 20% ниже прогнозных значений по рынку, что привело к снижению рентабельности до уровня в 19%. Если брать этот показатель только за четвертый квартал, то он составил только 6%, что говорит об очень хороших первых трех кварталах 2008 года. Что касается снижения показателей чистой прибыли и рентабельности, то основной причиной стоит признать девальвацию региональных валют еще и с учетом заемного капитала компании, поскольку по итогам года 80% долга компании номинировано в стремительно дорожавших в течении квартала долларе США и евро.

Руководство компании прокомментировало финансовые результаты компании, признало их удовлетворительными и заявило о том, что планов по повышению цен на услуги связи у компании. Новость об отсутствии планов по повышению цен стала довольно неожиданной на фоне недавнего поднятия тарифов со стороны Вымпелкома. Также компания объявила о том, что не планирует менять дивидендную политику, согласно которой МТС направляла на выплату дивидендов около 50-55% от чистой прибыли, поэтому уровень заемного капитала вряд ли изменится в сторону уменьшения.

8. Промышленный сектор.

Во вторник стало известно, что в ходе совещания под председательством заместителя председателя правительства РФ и министра финансов РФ Алексея Кудрина был рассмотрен вопрос о согласовании источников финансирования строительства 53-километрового железнодорожного участка Яйва-Соликамск в связи с повреждением прежней ж/д дороги из-за затопления рудника в 2006-м году. Общие затраты составят около 12,3 млрд. руб., и они должны быть профинансированы из федерального бюджета в размере 2,8 млрд. руб., из средств РЖД в размере 3,5 млрд. руб. и из средств Сильвинита в размере 1 млрд. руб. Сам Уралкалий также обязался профинансировать часть дефицита строительства в объеме 5 млрд. руб. Помимо этого руководство Уралкалия подтвердило готовность компании компенсировать расходы бюджетов всех уровней, связанные с ликвидацией последствий аварии на руднике в размере 2,77 млрд. руб. Это значит, что подобные затраты добавляются к затратам на ликвидацию дефицита строительства и увеличивают общую сумму расходов, связанных с аварией, до 7,8 млрд. руб.

Мы считаем, что эта новость является бесспорно позитивной для Уралкалия, поскольку раньше были возможны варианты, что общие затраты на ликвидацию последствий аварии на руднике и строительства железнодорожного обходного пути вокруг провала могут составить около 20 млрд. руб., а в итоге сумма расходов уменьшилась более чем наполовину. Тем не менее,

остается и риск внезапного увеличения расходов компании, поскольку Уралкалию, возможно, придется не только полностью возместить прямой ущерб от аварии, но еще и ущерб государства от потерянных запасов рудника, которая оценена в 84 млрд. руб.

Окончательно сумма ущерба от аварии на руднике Уралкалия станет известна только после полной ликвидации рудника, которая может растянуться на длительный срок и увеличить неопределенность перспектив компании, поэтому мы считаем, что инвестиции в бумаги Уралкалия до окончательной ликвидации рудника пока остаются довольно рискованной операцией.

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.

16 марта 2009 года