

**МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**  
**И**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА**  
**(29.03.2010 – 02.04.2010)**

**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.....	5
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	6
4. Телекоммуникационный сектор.....	8
5. Химический сектор.....	10
6. Строительный сектор.....	11
7. Энергетический сектор.....	12

### 1. ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК.

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	<b>РТС</b>	<b>ММВБ</b>
<i>Закрытие 02.04.2010</i>	1 614,45	1 480,17
<i>Закрытие 26.03.2010</i>	1 519,87	1 415,54
<i>Изменение за неделю, %</i>	<b>6,22</b>	<b>4,57</b>

Неделя началась удручающе. Известные события могут косвенно отразиться на отечественном рынке, поскольку 'соус', под которым будут подавать информацию западные СМИ, так или иначе сильно повлияет на мнение иностранных инвесторов о возможном инвестировании в российские бумаги. Что касается других факторов, то рост пока сдерживается нефтяными котировками, которые стоят на месте, поскольку для дальнейшего роста котировок нефти необходимы существенные экономические причины, которых пока не наблюдается. Пока объемы торгов в нефтяные фьючерсы обеспечиваются благодаря низким процентным ставкам в мировой экономике. После заявлений главы ФРС Бена Бернанке о том, что американские монетарные власти не планируют повышать процентную ставку в ближайшее время, вслед за дисконтной ставкой многие решили инвестировать в другие инструменты. Дополнительным 'тормозящим' фактором для рынка продолжает выступать ОПЕК, который в случае дальнейшего роста нефтяных котировок может увеличить квоту на добычу нефти. Страны ОПЕК увеличили добычу сырья в феврале до 29,17 млн. баррелей в сутки. Рост произошел в основном за счет увеличения добычи в Саудовской Аравии.

Рынок практически никак не отреагировал на печальные события в Москве, продолжил реагировать исключительно на позитивные события. По всей вероятности, мы рискуем увидеть продолжение данной тенденции. Поддерживать рынок должны сохраняющиеся позитивные настроения на внешних рынках в преддверии публикации хороших данных по американскому рынку труда и самому факту окончания квартала. После опубликованных накануне хороших показателей личных доходов/расходов в США и индекса настроений рынок ждал позитивного индекса доверия потребителей от Conference board и индекса цен на жилье S&P/Case-Shiller. По этой причине во фьючерсах на американские индексы сохранялось некоторое преимущество на стороне оптимистов

Что касается азиатских площадок, то на них преобладало разнонаправленное движение с небольшими всплесками позитивных настроений на фоне положительного итога торгов в США и хороших данных по росту личных расходов. Американские индексы продолжали консолидироваться в районе годовых максимумов, после чего происходило некое 'замирание' в преддверии выхода сезона корпоративных отчетностей. Статистика по

японскому рынку труда, согласно которой безработица в феврале составила 4,9%, несколько испортила впечатление от американского позитива, но не сильно.

Динамика движения фондовых рынков практически по всему миру говорит о продолжающихся оставаться сомнениях у большинства инвесторов в продолжении роста. Но сомнения остаются сомнениями, а реальность диктует свои порядки. Вот и получается, что даже при наличии сомнений и первых попытках индексов снижаться стартовали покупки, которые дискретно с небольшими продажами держат рынок на достигнутых уровнях. Пока общего мнения по поводу направления движения рынка не сложилось. Сейчас несколько улучшилась ситуация на рынке энергоносителей, но никакого понимания ситуации пока у инвесторов нет, поскольку игроки ожидают подтверждения данных о снижении запасов нефтяных продуктов в США. Старт Международного Энергетического форума может и поможет снизить волатильность на рынке энергоносителей и ограничить возможный рост цен, но уверенности в этом нет. На валютном рынке снова несколько укрепился доллар после понижения рейтинга Исландии в качестве напоминания о том, что под угрозой находятся рейтинги Ирландии, Испании, Италии. Если это произойдет, то доллар может вырасти и дальше.

Среди недели внешний новостной фон как на мировых рынках, так и на отечественных биржевых площадках можно было смело расценивать как позитивный. Цены на нефть вообще находятся на 'космических' уровнях (\$84 за баррель) рядом со своими годовыми максимумами, а позитивно котирующиеся фьючерсы на открытии торгов в США активно пытаются скомпенсировать негативное закрытие американских индексов. По всей видимости, все ближайшее время инвесторы будут заниматься поиском спекулятивных идей для покупки, не чураясь и акциями 'второго эшелона'.

Активность большинства участников рынка в конце недели оставалась чересчур заниженной, поскольку в последнее время большинство из них было вынуждено опираться только на технические факторы и поведение фьючерсов на американские индексы, где торговля в силу празднования Страстной Пятницы проходила достаточно вяло. Большинство европейских и американских площадок будут закрыты из-за пасхальных праздников, а дикой активности на других рынках ожидать перед выходом крайне важных макроэкономических данных по американскому рынку труда не стоило.

Согласно прогнозам рынка количество созданных рабочих мест вне аграрного сектора по итогам марта должно было составить 184 000, но около 100 000 мест будут созданы по причине погодного фактора и в свете найма временного персонала для проведения переписи населения, поэтому достоверность подобных данных можно поставить под сомнение. Тем не менее, даже подобные не совсем верные данные придали

позитивный вектор настроениям участникам рынка, поскольку сомнения в обоснованности сложившихся ценовых уровней отошли на второй план на фоне уверенности в том, что американская экономика, спустя довольно долгое время, будет способна создавать новые рабочие места.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.

**Торги в понедельник** стартовали практически без оглядки на трагические события, случившиеся ранним утром понедельника в Москве, поэтому котировки основной массы российских компаний выросли. В качестве причин роста стоит отметить достижение новых высот бумагами региональных операторов связи на фоне обнародования предварительных результатов оценки, проведенной Ernst & Young относительно коэффициентов их конвертации в бумаги Ростелекома. Среди других позитивных новостей стоит отметить выход статистики по расходам потребителей в США, увеличение индексов в Азии и рост цен на сырьевых рынках.

**Торги во вторник** проходили с небольшим возрастанием оборотов и активности участников рынка в течение всего дня - как с самого начала, так и до закрытия сессии. Участники рынка вообще проявляют достаточно большую активность в последнее время как на фоне ожидания солидных дивидендов в ряде секторов, так и реагируя на позитивную корпоративную информацию. Рост телекоммуникационного и нефтегазового секторов несколько поутих, поскольку по первому большинство инвесторов фиксировали доход, а второй лишился некоторой поддержки со стороны сырьевого рынка. Основные покупки наблюдались в энергетических бумагах и бумагах Газпрома. Отдельно стоит упомянуть выход статистических данных по индексу потребительского доверия в США и информацию о довольно высоких ставках размещения гособлигаций Греции, которые разнонаправлено повлияли на рынок.

**Торги в среду** проходили при заключении большого количества контрактов на фоне отчаянных попыток инвесторов в последнее время найти поводы для роста. Сильным стимулом для покупок бумаг стало повышение цен на ресурсы после снижения курса американского доллара на валютных торгах. В течение дня также позитивно на динамику индексов влияли новости об уровне деловой активности в Нью-Йорке за март. Небольшая просадка в конце дня была связана с выходом не очень хорошей статистики по занятости в США.

**Торги в четверг** на российском рынке проходили при увеличении количества совершенных сделок и оборотов, поскольку в отличие от предыдущих дней у большинства

инвесторов было достаточно уверенное желание покупать по причине внушительного роста цен на углеводороды и промышленные металлы и хорошей статистики по числу поданных заявок на пособие по безработице в Америке.

**Торги в пятницу** на российском рынке акций открылись ростом цен большинства ликвидных бумаг. Внешний новостной фон к началу сессии был умеренно позитивным. Накануне американские фондовые индексы закрылись ростом, ведомые данными о количестве первичных обращений за пособием по безработице и индекса промышленных заказов, которые оказались лучше ожиданий. В первой половине была возможность обновить годовой максимум у индекса ММВБ, но к концу дня, вероятнее всего, произойдет отскок вниз. Участники рынка стали довольно активно фиксировать прибыль перед выходом важных показателей по рынку труда США. Анализ предварительных данных о вновь созданных рабочих местах, потребительской уверенности и расчеты ADP о занятости, предвосхитил, что уровень безработицы за март вполне оказался хуже консенсус-прогноза.

### **3. НЕФТЯНОЙ РЫНОК: ДЕНЬ ЗА ДНЕМ.**

Цены в **понедельник** выросли до самого высокого уровня за семь торговых дней на фоне возвращения оптимизма относительно восстановления экономики и ослабления доллара США. Позитивные шаги в отношении попытки разрешить долговые проблемы Греции в сочетании с более оптимистичными экономическими данными Европы, Азии и США устранили часть недавних опасений относительно вялости в экономике.

В понедельник Греция объявила о своем желании привлечь около 5 млрд. евро с помощью выпуска семилетних облигаций, после чего евро существенно подорожал по сравнению с долларом США - аж до недельного максимума за счет достигнутого на прошлой неделе соглашения, согласно которому страны еврозоны совместно с Международным валютным фондом предоставят финансовую помощь Греции в случае необходимости. Позитивно на нефтяных рынках отразились и заявления ряда европейских компаний, которые стали более оптимистично смотреть в будущее. Общий индикатор экономических настроений для стран еврозоны в марте составил 97,7 против 95,9 в феврале.

В свою очередь Министерство торговли США сообщило, что частные расходы в феврале выросли на 0,3%, что также оказалось позитивным показателем, который хотел увидеть рынок, учитывая опасения относительно темпов восстановления экономики. Рост цен на нефть также стал причиной роста котировок акций энергетических компаний.

Инвесторы снова стали активно покупать рискованные активы, полагая, что улучшение перспектив экономики приведет к росту спроса на нефть.

**Во вторник** фьючерсы немного выросли по итогам торгов, приблизившись к своему двухнедельному минимуму на фоне сохраняющегося оптимизма относительно экономики, но рост курса доллара частично ограничил этот рост. Участники рынка проявляли большую осторожность в преддверии публикации ключевых данных по запасам нефти в США.

Цены продолжили колебаться в узком диапазоне в течение всего дня, что говорит о нерешительности многих участников торгов после роста стоимости нефти почти на 3% в понедельник. Рост в понедельник удивил всех, поэтому сейчас многие пытаются понять, было ли это реальным повышением, или техническим. Покупки фьючерсов ускорились в понедельник после того, как цены пробили ключевой целевой уровень в \$81,5 за баррель.

Хотя уверенность инвесторов относительно экономики и снижение курса доллара помогли росту цен на нефть, доллару удалось вернуть часть утраченных позиций по отношению к евро во вторник, что предотвратило существенное подорожание нефти. Доллар подрос после выхода более сильных, чем ожидалось, данных по потребительскому доверию в США, которые еще более способствовали позитивным настроениям относительно экономики. Индекс потребительского доверия в марте составил 52,5 против пересмотренного в сторону повышения значения 46,4 в феврале.

Фьючерсы **в среду** закрылись ростом практически на своем 17-месячном максимуме, и даже рост запасов бензина в США не смог приостановить скачок цен на рынке. Рост цен, в ходе которого был превышен предыдущий годовой максимум, был, прежде всего, связан с ослаблением доллара США. Это позволило фьючерсам восстановиться после выхода данных Министерства энергетики США, согласно которым запасы бензина в конце марта достигли своего 17-месячного максимума. Запасы нефти на прошлой неделе также выросли более значительно, чем ожидал рынок.

Росту цен на нефть также поспособствовали данные Automatic Data Processing и консалтинговой компании Macroeconomic Advisers, которые показали, что число рабочих мест в частном секторе США в марте сократилось на 23 000 при ожидании роста этого показателя на 50 000.

**В четверг** фьючерсы продолжили расти, достигнув своего почти 1,5-летнего максимума около в \$85 за баррель. Улучшение производственной активности за пределами США дало возможности роста мирового спроса на энергоносители. Пока данные по производственной активности указывают на сильный спрос на нефть, особенно в Китае, что способствовало росту цен в четверг, но сильной уверенности в том, что цены на нефть

готовы подрасти в свете выхода данных по занятости в США, которые дадут понять, какова ситуация на американском рынке труда.

Данные оказались хуже прогноза, что подтолкнуло цены на нефть к новым максимумам, поскольку это означало, что Федеральная резервная система США оставит процентные ставки низкими, что поддержит стоимость рискованных активов, таких как нефть и акции. Согласно среднему прогнозу экономистов число рабочих мест вне сельского хозяйства США в марте должно было вырасти на 200 000, а факт составил 160 000.

**В пятницу** рынок нефти начал торги в хорошем настроении. Динамику торгов вновь определяли внешние факторы. Вышедшие накануне позитивные данные статистики укрепили надежды участников рынка на восстановление спроса и подтолкнули цены на нефть к новым максимумам. Поддержало рынок и ослабление доллара. Вместе с тем, инвесторы по-прежнему игнорируют сравнительную слабость фундаментальных показателей. В частности на задний план отошел пессимистический отчет Министерства энергетики США о запасах нефти и нефтепродуктов. Для рынка нефти свидетельства дальнейшего восстановления мировой экономики являются предвестниками увеличения спроса на топливо, который до сих пор демонстрировал лишь незначительные улучшения. Резко поднявшееся на этом фоне настроение участников рынка нефти поддержало ослабление доллара, увеличившее привлекательность нефти как альтернативной инвестиции. Многие участники рынка не захотели оставаться с большим количеством коротких позиций перед выходными. Открытие коротких позиций отражает ожидания инвесторов в том, что цены будут падать.

#### **4. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР.**

В понедельник из ряда источников СМИ стало известно, что коэффициенты обмена акций всех межрегиональных компаний, которые участвуют в реорганизации Связьинвеста, могут оказаться существенно лучше ожидавшихся в начале, поскольку государство объявило о возможном их выкупе их акции с премией от 15% до 75%. Что касается миноритариев привилегированных бумаг Ростелекома, то они имеют возможность получить премию в размере 40-42% к текущим рыночным котировкам.

Пока сам Связьинвест никак не комментирует данную информацию. Главное же событие - Совет директоров, на котором будут утверждены коэффициенты обмена, будет проведено во второй половине апреля, после чего они будут вынесены на совет директоров и общее собрание акционеров каждой из МРК и Ростелекома.



Мы считаем, что увеличение доли к выкупу государством позитивно отразится на значении котировок акций компаний, которые сейчас участвуют в реструктуризации Связьинвеста.

В среду стало известно, что РБК возобновила подписание соглашений с рядом банков-кредиторов по вопросу реструктуризации задолженности от имени группы ОНЭКСИМ, планирующей нарастить свой пакет акций компании до контрольного. ОНЭКСИМ собирается достигнуть договоренности со всеми кредиторами в ближайшие несколько месяцев. Напомним, что сейчас общий долг РБК составляет около \$240-250 млн., поэтому подписание договора с кредиторами со стороны РБК было бы для компании очень кстати.

Вообще группа 'ОНЭКСИМ' уже довольно давно (с момента вхождения в капитал РБК) рассчитывает на получение контрольного пакета. Условия реструктуризации должны не измениться по сравнению с теми, которые кредиторы одобрили в 2009-м году и согласно которым около \$115 млн. будет конвертировано в пятилетние облигации с доходностью в 7% годовых, а \$120-125 млн. будут конвертированы в восьмилетние облигации под 6% годовых. Помимо конвертации в облигации, кредиторы должны получить около 5% суммы долга денежными средствами. Те кредиторы, которые не желают ждать окончания срока размещения облигаций, могут часть второй половины долга получить денежными средствами, а остальную часть (от второй части) списать. Группа 'ОНЭКСИМ' обязуется выплатить сразу от 20% до 30% задолженности, если не более 65% кредиторов второй половины долга одобряют второй вариант, а для полного завершения процедуры реструктуризации должны дать согласие все кредиторы валютных долгов РБК.

Мы считаем, что новости о достижении договоренности с кредиторами должны позитивно отразиться на котировках РБК.

В четверг в ряде источников СМИ стало известно, что генеральный директор Связьинвеста Евгений Юрченко направил министру связи Игорю Щеголеву письмо, в котором идет речь о выкупе со стороны государства 25%-го пакета акций Связьинвеста в рамках обмена телекоммуникационными активами между государством и АФК 'Система'.

Руководитель Связьинвеста аргументирует свою позицию, предлагая выкуп блокирующего пакета акций Связьинвеста у Комстар-ОТС Ростелекомом, а не ВЭБом, как предполагалось изначально. Дело в том, что по новому предложенному варианту, Ростелеком сможет легко профинансировать приобретение блокирующего пакета Связьинвеста благодаря выпуску долгосрочного облигационного займа, а замена ВЭБа на Ростелеком позволит существенно ускорить процедуры, связанные с оформлением сделки.

Раньше планировалось, что выкуп Ростелекомом блокирующего пакета акций Связьинвеста у ВЭБа должен произойти до 2013-го года с премией в размере 8% годовых.

Мы считаем, что если государство согласится сразу на передачу блокирующего пакета Связьинвеста Ростелекому, минуя ВЭБ, то это даст возможность ускорить завершение сделки по обмену активами между 'Системой' и государством, что должно позитивно отразиться на котировках 'Системы'.

## 5. ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР.

Во вторник стало известно, что Уралкалий принял решение об установлении с 1 января по 31 декабря 2010 года цены в 4300 рублей за тонну хлористого калия для российских производителей сложных минеральных удобрений без учета НДС и транспортных расходов. Эта цена почти на 30% ниже расчетной цены, определяемой по мировому соглашению компании 'Уралкалий' с ФАС России. Цена была установлена руководством компании в качестве антикризисной меры поддержки российского агропромышленного комплекса и производителей сложных удобрений после выхода соответствующих рекомендаций Министерства промышленности и торговли и Федеральной антимонопольной службы.

Напомним, что в декабре прошлого года Уралкалий уже сообщал о том, что цена хлористого калия для внутренних потребителей будет на уровне 4550 рублей с возможностью ее пересмотра в течение I полугодия 2010-го года в сторону понижения.

Мы отмечаем, что в 2009-м году Уралкалий проводил достаточно гибкую тарифную политику, поскольку применял снижение цен для российских потребителей в качестве временной антикризисной меры, способствующей развитию агропромышленного комплекса России.

Но помимо указаний со стороны регуляторов Уралкалий был вынужден снижать цены и по причине конкурентной составляющей, поскольку основные потребители хлористого калия в лице Акрона и Дорогобужа несколько раз в течение 2009-го года обращались в правительство и в ФАС, жалуясь на завышение цен со стороны Уралкалия и с просьбой о введении экспортных пошлин на хлористый калий.

В последнее время тема о введении экспортных пошлин снова стала активно муссироваться в СМИ, но Уралкалий заверяет, что новый уровень цен для российских производителей минеральных удобрений будет действовать только при отсутствии экспортных пошлин на хлористый калий.

Мы считаем, что из поведения Уралкалия стало ясно, что вместо введения пошлины правительство даст добро на понижение цен на хлористый калий для внутреннего рынка. Теперь цена для российских производителей почти на 30% ниже чистой цены реализации хлористого калия на экспорт, но с учетом небольшой доли внутреннего рынка в рынка сбыта продукции Уралкалия снижение цен на внутреннем рынке не окажет большое влияние на показатели компании в отличие от экспортной пошлины.

## 6. СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

В среду СМИ появился ряд негативных новостей, которые касаются группы ПИК. Как стало известно из ряда источников, близких к компании, у ПИКа возникли серьезные проблемы с получением обещанного в прошлом году кредита от Сбербанка на сумму 12,7 млрд. руб. ПИК аргументирует возникшие трудности появившимися проблемами по погашению кредита перед Номос-банком на сумму \$262 млн., после чего Сбербанк посчитал рискованным предоставление ПИКу финансирования, даже с учетом наличия государственных гарантий в размере 14 млрд. руб. Руководство Сбербанка направило официальное письмо в Министерство финансов, в котором содержится просьба к Минфину по высказыванию своего мнения относительно возможности дальнейшего кредитования группы ПИК.

Напомним, что в конце января ПИК сообщал о полном одобрении кредита в Сбербанке на сумму в 12,8 млрд. руб., и целях использования этого кредита в 2010-м году для завершения старых и запуска новых проектов. Представители ПИК подтвердили существование письма в Минфин, но они считают, что письмо носит технический характер, и по-прежнему рассчитывают на получение кредита в Сбербанке в ближайшее время.

Мы считаем, что реакция рынка может быть крайне негативной, и котировки ПИКа могут серьезно просесть. Возможно, что ситуация с нежеланием Сбербанка предоставлять кредит связана с оказанием большего давления на некоторых лиц, который является поручителем по кредиту Номос-банку. Скорее всего, для акционеров ПИКа сам факт разбирательств с Номос-банком не повлечет снижение фундаментальной стоимости, а Сбербанк не откажется кредитовать компанию, поэтому текущее снижение котировок ПИКа можно использовать спекулятивно, покупая их в небольшой доле .

## 7. ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В четверг стало известно, что ОАО 'Холдинг МРСК' пересмотрел планы своих капиталовложений на 2011-й год, в результате которых объем инвестиций снизился на 6,5%.

Руководство компании посчитало, что в 2011-м году инвестиции должны составить около 112 млрд. рублей (\$3,8 млрд.), что предполагает увеличение бюджета на 2011-й год всего на 1,6% по сравнению с 2010-м годом. По данным самой компании, сейчас степень амортизации активов в сегменте распределения электроэнергии составляет около 70%, и для их модернизации в течение следующих 20 лет понадобится около \$120-150 млрд.

Рост капиталовложений компании примерно на 2% в годовом сопоставлении мы считаем довольно низким с учетом того, что следующий год станет первым, когда все сетевые компании будут работать в рамках ценообразования на основе нормы прибыли. Вполне возможно, что необоснованно низкие значения капитала в рамках (IRAB) для сетевых компаний могут в краткосрочной перспективе стать позитивным фактором для потребителей, но смогут привести к низкой рыночной оценке многих МРСК, что не позволит компаниям привлечь финансирование, необходимое им в долгосрочной перспективе.

Отметим, что поступления от размещения планируемой дополнительной эмиссии Холдинга МРСК, в ходе которой планируется около 8 млрд. рублей, будут перечислены на счета 'Кубаньэнерго' для финансирования модернизации сетевого хозяйства, в связи с проведением Олимпийских игр в Сочи. 12 млрд. рублей заимствований будут использованы для рефинансирования имеющегося долга Ленэнерго и 'МРСК Центра и Приволжья'.

В четверг ОГК-2 обнародовала отчетность по стандартам РСБУ за 2009-й год, согласно которой выручка составила 40,7 млрд. рублей по сравнению с 40,5 млрд. рублей в 2008-м году, EBITDA выросла до 4,4 млрд. рублей с уровня в 1,5 млрд. рублей, рентабельность EBITDA подросла до 10,9% с 3,7%. Чистая прибыль составила 1,71 млрд. рублей по сравнению с убытком в 1,58 млрд. рублей в 2008-м году.

Отметим, что показатели ОГК-2 стоит признать очень позитивными (как собственно, и финансовые результаты других генерирующих компаний) за 2009-й год по стандартам РСБУ. Показатель EBITDA за 2009-й увеличился более, чем в два раза, что также на 65% выше прогноза по рынку, который предполагал значение в 2,7 млрд. рублей. Кроме того, компании удалось снизить свои операционные затраты на 7%, что позитивно

для компании. По чистой прибыли компания продемонстрировала позитивную динамику – в 1,7 млрд. рублей за год.

Рост рентабельности ОГК-2 в 2009-м году явился следствием роста среднего регулируемого тарифа на электроэнергию существенно быстрее цен на газ, а также расширения либерализованного сегмента рынка электроэнергии в 2009-м году.

Заметим, что результаты по стандартам РСБУ не отражают консолидированных результатов компании, поэтому по ним не стоит судить о финансовых результатах компании.

*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.*

*05 марта 2010 года*