

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(31.03.2008 – 04.04.2008)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

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

СОДЕРЖАНИЕ:

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

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 04.04.2008</i>	2 058,17	1 635,04
<i>Закрытие 28.03.2008</i>	2 049,40	1 627,87
<i>Изменение за неделю, %</i>	-0,76	-3,53

Торги на прошлой неделе довольно остро обнажили основную проблему практически всех мировых площадок, в том числе и российских - уменьшение степени зависимости движения рыночных котировок от новостного фона, будь то фон внешний или внутренний. Участники рынка, похоже, оказались настолько сильно 'затюканными' слухами то о рецессии, то о стагфляции в США, то о скором росте американской валюты, то о ее сильном падении и т.д. и т.п.

Все это не может не довлеть над котировками, поскольку, как известно, самое неприятное для инвесторов - это неопределенность, а она как раз сейчас и правит бал.

Никаких первоапрельских розыгрышей в отличие от наличествующему дню на неделе и настроению на фондовых площадок не наблюдалось, скорее все оказалось более чем серьезно, поскольку рынок рос не понарошку, а в реальности после объявлений инвестиционного банка UBS о списаниях убытков, ожидавшихся рынком. Сразу же с объявлением о размещении своих акций выступил и банк Lehman Brothers. По-видимому, руководство банка решило сыграть на опережение и не давать рыночному сообществу пищу для ненужных панических и отрицательных слухов относительно повторения с банком ситуации, аналогичной Bear Stearns. Именно по этой причине банк сразу раскрыл свои 'козыри' и обнародовал свои планы на ближайшее время.

На американском рынке инвесторы были явно настроены на активный рост еще до начала торговой сессии, что было связано с довольно существенным ростом фьючерсов на основные фондовые индексы США. Фьючерсы росли неспроста - основным поводом для роста фьючерсов стала очень негативная новость от швейцарского банка UBS, которая вызвала на рынке исключительно положительные эмоции. Банк объявил, что по итогам I квартала планируется списать долговые активы, связанные с американскими ипотечными кредитами, на сумму \$19 млрд., в результате чего убытки должны составить около \$12 млрд. С целью компенсации финансовых потерь UBS хочет привлечь новый капитал в объеме \$15 млрд. с помощью размещения выпуска ценных бумаг. Организаторы размещения полностью гарантируют оное, причем заниматься этим будут четыре ведущих международных банка, обнародовать которые UBS отказался, но сообщил, что благодаря списаниям и продажам активов банк сократил свои позиции, связанные с ипотечными кредитами. Надо отметить, что объем списаний банка

UBS в I квартале оказался примерно равен той сумме, которую компания суммарно списала в III и IV кварталах 2007 г. Естественно, рынок не ожидал столь крупного списания только по итогам I квартала.

Вот тут мы подходим к самому интересному: вместо того, чтобы воспринять эту информацию как негатив, участники рынка поспешили уверить себя в том, что объявление UBS о списаниях является предвестником того, что худший этап кредитного кризиса остался позади и списания долговых активов у всех крупных банков скоро завершатся. Сумма списания - \$19 млрд. за один квартал позволила так думать рынку, поскольку идея того, что у UBS крупных списаний больше не будет, преобладала. Факт того, что компания планирует привлечь новый капитал только усилил позитив на рынке.

Активные стремления участников рынка, направленные на пролив ряда бумаг на российском рынке, пока не встретил одобрения, поскольку желающие купить также активно находятся в рынке и контролируют ситуацию.

Возможно, что в ближайшее время что-нибудь на мировых площадках и изменится, но пока явных предпосылок к этому не наблюдается. Рынок несколько успокоился после выступления министра финансов США Генри Полсона, во время он обнародовал намерения американских финансовых властей о постепенном претворении в жизнь плана по стабилизации финансовой системы США, но уже после того, как утихнут слухи и страсти вокруг нынешней кризисной ситуации. Как говорится, разбираться будем на том берегу, главное - до него доплыть.

2. Российский рынок: День за днем

Торги **в понедельник** проходили на фоне незначительного повышения активности участников рынка, на достаточного для того, чтобы завершить день с минимальным превышением относительно уровней закрытия предыдущего торгового дня. Стоит отметить, что основной задел, обеспечивший превышение закрытия прошлой недели, был продемонстрирован не с открытия, когда на рынке преобладал спад на фоне просадки американских и европейских торговых площадок, а во второй половине дня после выхода позитивных внутренних корпоративных новостей. Также рынок несколько сдерживался снижением цен на сырье.

Торги **во вторник** не принесли на рынок никакого первоапрельского розыгрыша, да и шутовствостью также не отличались. В который уже раз инвесторы продолжили оставаться свидетелями умеренного разнонаправленного движения, когда начинался торговый день с гэпом вниз, после последовала резкая смена тенденции ростом по причине внешнего и внутреннего позитива, и в завершении дня итогом стала консолидация на достигнутых в процессе данного роста уровнях. Негативное начало торгового дня было с лихвой отыграно качеством корпоративных новостей из банковского сектора Европы, что вызвало бурный рост мировых индексов, а также выход нескольких внутренних отчетностей, послуживших причиной роста активности торгов и позитивного закрытия отечественных рынков.

Торги **в среду** оказались достаточно спокойными в течение всего дня, поскольку причин, которые могли бы существенно приспустить котировки, вроде бы не наблюдалось, да и внешний информационный был спокойным, без неожиданных всплесков, чтобы повлечь рынок к резким толчкам и выбросам. Торговый день завершился в положительной зоне, но большую часть дня индексы находились в боковом диапазоне, не решаясь сдвинуться вверх или вниз. Не дали уйти в отрицательную зону котировкам очень позитивное закрытие американских площадок накануне вкупе с ростом фондовых площадок Азии и Европы преимущественно за счет подъема котировок банковского сектора.

Торги **в четверг** характеризовались незначительными попытками его участников поднять котировки вверх на фоне роста цен на сырьевых рынках, но этот почин поддержан не был, поскольку внутренний фон оказался достаточно вялым. Снижаться рынок стал после негативного открытия Европы и снижения фьючерсов на биржевые индикаторы США. Огорчила участников торгов и статистика по рынку труда в Америке, несмотря на то, что позитив на рынке заключался в росте цен на нефть и золото накануне и хороших торгов в Азии. После позитивного открытия российские индексы вслед за европейскими площадками начали снижаться на фоне дешевого сырья.

В пятницу торги на российском рынке акций открылись небольшим ростом цен на внешнем нейтральном новостном фоне. Рынок преимущественно находился в ожидании выхода статистических данных по США, поэтому можно было наблюдать боковой тренд с разнонаправленным изменением цен. В 16:30 вышли данные по уровню безработицы в Америке за март, а также количество новых рабочих мест вне сельского хозяйства. С учетом того, что данные о числе обращений за пособиями по безработице, вышедшие в четверг, продемонстрировали резкий рост, эксперты опасались, что и ожидаемые к выходу 4 апреля данные окажутся слабыми, но все обошлось и оказалось в пределах разумного, поэтому волны распродаж на фондовых рынках не случилось.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник в течение всего дня преобладала отрицательная динамика, что было связано с продолжением довольно активных продаж и массовой фиксации прибыли, которая была сгенерирована за предыдущую неделю. После того, как стало ясно, что стабильный экспорт нефти из Ирака возобновлен, и все неполадки, вызванные взрывом нефтепровода в Басре, устранены, цена на сырье стала корректироваться. Опасения снижения общемирового спроса на энергоносители из-за экономической рецессии в США пока преобладают, но это временно, пока не начался сезон отпусков и автолюбители не вспомнили о своих 'четвероногих' друзьях. Продолжают способствовать снижению цен нефтяных фьючерсов приостановление падения американского доллара на рынке мировых валют. Вчера на закрытии цена барреля Brent составляла \$100,5.

Во вторник цены на фьючерсы продолжали терять в стоимости на европейских площадках по причине продолжающейся активной продажи сырьевых активов инвестиционными фондами, а также за

счет укрепления доллара. Понять руководство фондов также можно: в свете появления информации о прекращении тяжелых боев в иракском городе Басре, где находится крупный нефтяной терминал, который должен в ближайшие дни восстановить работу, ожидать сильного роста вчера не приходилось. В качестве противовеса чересчур сильному снижению выступало ожидание снижения запасов нефти и нефтепродуктов в США. Цена барреля нефти Brent вчера на закрытии составила \$100,7.

В среду впервые за последнюю неделю в течение всего торгового дня наблюдался устойчивый рост, что было связано с довольно большими техническими покупками нефтяных фьючерсов, которые за три предыдущих торговых дня подешевели почти на \$6 за баррель. Вчера немного просел и американский доллар относительно ведущих мировых валют, что также поспособствовало активным покупкам нефтяных фьючерсов. Правда, во второй половине дня ощущалось небольшое снижение интереса к покупкам, что было связано с предстоящим выходом еженедельного доклада министерства энергетики США о состоянии запасов сырой нефти и нефтепродуктов и ожиданиями дальнейшего увеличения в США запасов сырой нефти. Цена барреля Brent на закрытии составила \$103,5.

В четверг цены на нефть снова привычно снижались в начале сессии по причине технических продаж нефтяных фьючерсов, укрепления позиций доллара на мировом валютном рынке и довольно существенных рисков снижения мирового спроса на нефть из-за экономической рецессии в США. Торги вчера на рынке стартовали с фиксации образовавшейся прибыли на фоне информации о дальнейшем росте запасов сырой нефти в США, было сразу же воспринято в качестве признака приближающейся рецессии в стране. Согласно свежим данным министерства энергетики США, запасы сырой нефти в стране по состоянию на конец прошлой недели выросли за неделю на 7,4 млн. баррелей, что превысило прогноз рынка на 60%. Цена барреля Brent на закрытии составила \$102,9.

В пятницу цены на нефть на торговой сессии несколько подросли. Причиной значительного повышения котировок стали данные по запасам нефти и нефтепродуктов в США, продемонстрировавшие существенное сокращение количества продуктов нефтепереработки в хранилищах страны, а также падение курса доллара. Большой прирост запасов сырой нефти, несомненно, представляет собой отрицательный фактор для рынка нефти. Тем не менее направление движения рынка определило не менее неожиданное значительное сокращение запасов бензина.

4. Нефтегазовый сектор

В понедельник появилась информация о том, что совет директоров Сургутнефтегаза уже рекомендовал годовому собранию акционеров, которое пройдет 30 апреля 2008 г., утвердить дивиденды за 2007 год в размере 82 коп. на одну привилегированную акцию и 60 коп. - на обыкновенную. По итогам прошлого года Сургутнефтегаз выплатил дивиденды в размере 71 коп. на одну привилегированную акцию и 53 коп. - на одну обыкновенную.

Во вторник агентство Fitch Ratings повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента Газпрома в иностранной и национальной валюте с уровня ВВВ- до ВВВ. Прогноз по рейтингам изменен с 'позитивного' на 'стабильный'. Чистая неконсолидированная прибыль отечественного газового монополиста по РСБУ в 2007 г. выросла на 4,9% - до 360,449 млрд. руб.

Чистая прибыль Газпромнефти, согласно обнародованной в среду информации, по РСБУ в 2007 г. составила 79,48 млрд., что на 26,5% больше показателя 2006 г., который составлял 62,83 млрд. руб. Подешевел и Газпром - это произошло несмотря на то, что газовый монополист сообщил о планируемом в 2008 г. увеличении добычи - до 561 млрд. куб. м. газа, вместо 549 млрд. куб. м. газа в 2007 г.

В среду уже после закрытия сессии Газпром объявил о том, что его чистая неконсолидированная прибыль по РСБУ в 2007 году выросла на 4,9% - до 360,5 млрд. руб. В IV квартале 2007 года прибыль компании составила 166,3 млрд. руб., поднявшись почти в три раза по сравнению с III кварталом 2007 года. Рост чистой прибыли компания объясняет сезонным характером деятельности компании и увеличением объемов продаж газа на экспорт и на российском рынке.

Также Газпром объявил о планах добычи в 2008 году около 561 млрд. куб. м газа, в том числе 15,1 млрд. куб. м из новых месторождений и 546 млрд. куб. м - из действующих. В 2007 году Газпром добыл около 550 млрд. куб. м газа.

В четверг Роснефть сообщила, что в 2007 г. ее доказанные запасы углеводородов выросли на 8%, в том числе запасы нефти и газового конденсата - на 9,7%, запасы газа - на 1,4%.

Транснефть в четверг сообщила о том, что нефтепровод Восточная Сибирь - Тихий океан (ВСТО) планируется вывести на полную мощность к концу 2011г. - началу 2012г. по причине изменения срока запуска первой очереди проекта и переносом этого срока на конец 2009 года. В текущем году компания приступит к началу реализации второй очереди проекта.

В четверг появилась информация о том, что ТНК-ВР и Газпром планируют закрыть сделку по договору купли-продажи по Ковыктинскому месторождению к концу апреля данного года. Компании тянули с завершением сделки по причине необходимости масштабной работы по определению цены продаваемого пакета. Газпром также заявил о своих планах экспортировать в Европу в 2008 году порядка 157 млрд. куб. м газа, что приблизительно соответствует показателю прошлого года, составившему 154 млрд. куб. м.

5. *Металлургический сектор*

В металлургическом секторе стоимость бумаг ГМК снижалась на фоне информации о том, что срок закрытия сделки по приобретению блокирующего пакета акций ГМК компанией РУСАЛ переносится на один месяц.

Бумаги Полюс Золота просели, проигнорировав информацию о том, что объем минерально-сырьевой базы компании превысил 71 млн. унций золота после подтверждения запасов месторождения Чертово Корыто (Иркутская область).

ГМК обнародовал отчетность по РСБУ за 2007 год, согласно которой чистая прибыль увеличилась по сравнению с 2006 г. на 40,5% до уровня в 170,23 млрд. руб. Чистая прибыль компании в IV квартале 2007 г. увеличилась по сравнению с III кварталом 2007 г. на 14,3% и составила 49,2 млрд. руб. Рост чистой прибыли связан, прежде всего, с прибылью, вырученной от продажи собственных акций. Чистая прибыль ГМК в 2006г. по РСБУ выросла в чуть больше, чем в 2 раза по сравнению с 2005 г. и составила 121,17 млрд. руб.

Норильский никель объявил о завершении продажи 1%-ной доли своего акционерного участия в компании Полюс Золото компании Getoliba Holdings Limited, которая была проведена согласно генеральной стратегии, направленной на продажу компанией своих непрофильных активов,

Сделка была проведена в виде приглашения квалифицированным инвесторам по совершению оферт о приобретении акций Полюс Золота. В итоге бумаги были проданы компанией по цене \$51,5 за акцию, что в сумме составляет чуть меньше \$100 млн. за весь пакет.

Мы считаем, что следование генеральной линии по продаже непрофильных активов добавляет потенциала бумагам ГМК, поскольку в сложившейся ситуации компания будет нести меньшие затраты на поддержание данных активов.

Также во вторник на рынке появилась информация, что РусАл планирует завершить сделку по покупке у группы Онэксим, подконтрольной Михаилу Прохорову, 25%-ный пакет акций ГМК до конца апреля. Ранее назывался срок сегодняшнего дня, но о причине переноса срока подписания договора ничего не говорится.

Напомним, что согласно условиям договора, Михаил Прохоров за свой пакет в ГМК должен получить около \$6 млрд. наличными и 11%-й пакет в РусАле, причем у Прохорова есть опцион на обратную продажу данного пакета РусАлу. Возможно, перенос срока завершения сделки был связан как раз с наличием опциона у Прохорова, так как банки, обслуживающие сделку, решили, что последний влечет за собой дополнительную долговую нагрузку на РусАл. Мы считаем, что подобные подозрения беспочвенны, поскольку только в пятницу РусАл повторно подписал соглашение с группой зарубежных банков о привлечении кредита на сумму \$4,5 млрд., в котором вопрос с опционом точно фигурировал, поскольку иначе оно не было бы заключено.

Если по итогам проводящейся оценки активов Газметалла и ГМК в рамках их возможного объединения, последний будет оценен выше, чем его для целей объединения с РусАлом, то Прохорову будет гораздо выгоднее продать свой пакет в ГМК Усманову и Потанину.

Мы считаем, что перенос сроков сделки между Прохоровым и РусАлом несколько приостановит рост котировок ГМК, поскольку многие участники рынка ожидали, что все коллизии с изменением структуры собственности ГМК должны закончиться уже сегодня.

На неделе Евраз объявил результаты своей деятельности за 2007 год по стандартам МСФО, а также обнародовала прогноз по данным показателям на первое полугодие 2008 года. Итак, согласно прогнозу предполагается, что EBITDA компании составит около \$3,05 млрд.

Также налицо был продемонстрирован рост кредитного плеча компании, которое по итогам прошлого года составило \$6,3 млрд. Более, того оно будет только увеличиваться, поскольку компания объявила о привлечении заемного финансирования для покупки трубного бизнеса компании IPSCO в Канаде на сумму около \$2,4 млрд.

Мы считаем, что в текущем году чистая прибыль компании будет существенно меньше, чем в прошлом, поскольку увеличение долговой нагрузки неизменно увеличит издержки.

6. Энергетический сектор

РАО ЕЭС вчера сообщило, что его чистая прибыль в 2007 г. по РСБУ выросла по сравнению с 2006г. в 1,6 раза и составила 452,8 млрд. руб. Рост чистой прибыли не должен вводить инвесторов в заблуждение, поскольку его основной причиной стала переоценка финансовых вложений в дочерние компании, акции которых котируются на биржевых площадках РТС и ММВБ. Чистая же прибыль РАО без учета переоценки по итогам 2007 г. составила 28,7 млрд. руб., что на 5,2% больше, чем в 2006 году. Доходы от переоценки не обеспечены реальными денежными средствами.

Среди интересных событий в данном секторе можно отметить подписание соглашения между Полус Золото и ГидроОГК, касающееся поставки электроэнергии на возводящийся Наталкинский ГОК от Колымской и УстьСреднеканской ГЭС.

Газпром объявил о своем намерении предложить оферту миноритариям ТГК-1 с целью получения контроля в компании. Напомним, что раньше Газпром приобретал пакеты акций ТГК-1 на свои дочерние организации, что давало возможность не выставлять обязательную оферту.

В октябре 2007 дочка Газпрома ООО "Русские энергетические проекты" приобрела весь объем дополнительной эмиссии бумаг ТГК-1 (около 18%). После покупки Газпром Русских энергетических проектов он получил от государства в лице ФАС разрешение на покупку 50%-го пакета акций в ТГК-1.

Позже, в феврале 2008 года Газпром достиг соглашения с РАО ЕЭС о покупке доли государства (28,7% акций ТГК-1), в результате которого доля монополиста увеличилась до 46,4% в капитале ТГК-1.

Мы считаем, что рынок уже отыграл новости по оферте Газпрома, поскольку консолидация пакета может быть сделана таким образом, что миноритарные акционеры ТГК-1 получат оферту по гораздо меньшей цене, чем рыночная. Покупать ТГК-1 из расчета предъявления к оферте не стоит.

7. Банковский сектор

Информация о новых списаниях западных банков - Deutsche Bank и UBS, не стала открытием для рынка, и он отреагировал на нее довольно спокойно. Акции банковского сектора подросли на фоне информации том, что крупнейший в зоне евро по капитализации банк - швейцарский UBS AG объявил о списаниях в размере \$19 млрд. долл. и убытках за I квартал 2008 г. в размере \$12 млрд., поскольку сумма списаний совпала с ожиданиями рынка.

UBS, помимо этого, сделал вполне оптимистичное сообщение о том, что планирует привлечь 15 млрд. долл. дополнительного финансирования для поддержания собственной ликвидности. Из внутренних новостей в данном секторе можно отметить сообщение о том, что чистая прибыль Сбербанка по МСФО по итогам 2007 г., согласно уточненным данным, составит около 100 млрд. руб.

Акции Сбербанка росли после выхода информации о том, что по предварительным оценкам, чистая прибыль банка по МСФО по итогам 2007 г. составит около 100 млрд. руб. Напомним, что чистая прибыль банка по итогам 2006 г. составила 82,8 млрд. руб., поэтому сейчас банк ожидает, что его чистая прибыль по итогам 2007 г. увеличится более чем на 20%. В 2006 году рост чистой прибыли к уровню 2005 года составил около 26%.

Вчера Сбербанк обнародовал и представил широкой общественности основные направления развития своей деятельности. Среди основных приоритетов развития банк определил следующие:

- а) активное внедрение информационных технологий в структуру бизнеса;
- б) развитие своей филиальной сети. В 2008 году банк планирует открыть 250 новых отделений, причем не только в России, но и на рынках СНГ, Восточной Европы и Африки;

Банк приурочил объявление приоритетов своего развития к обнародованию предварительных результатов по чистой прибыли за 2007 год по МСФО на уровне \$4 075 млн., которые практически полностью соответствовали ожиданиям рынка (\$4 123 млн.).

Мы считаем, что желание банка более активно использовать решения в сфере высоких технологий в структуре бизнеса вполне обоснованно, поскольку с учетом размеров и масштабов деятельности банка развитие IT-направления сможет повысить эффективность бизнеса и расширить спектр предоставляемых услуг. Намерение Что касается открытия новых филиалов, то это связано исключительно с большой долей охвата банка и его исторической исключительности для населения. Стоит признать, что это не всегда соответствует экономической целесообразности, но особенность положения банка обязывает к расширению филиальной сети.

На наш взгляд, именно в проведении политики активной экспансии в страны СНГ и ЦВЕ кроется основной риск для банка, так как эти рынки за последнее время получили довольно сформировавшийся конкурентный финансовый сектор, поэтому выходить на тот или иной рынок необходимо очень и очень осторожно. Пока представленные планы развития нельзя трактовать исключительно позитивно, поскольку это является только вопросом времени.

На неделе банк Возрождение обнародовал финансовую отчетность по МСФО по итогам 2007 года. Итак, согласно свежим данным, чистая прибыль банка выросла в 2,5 раза по сравнению с уровнем 2006 года и составила \$74,5 млн., процентные доходы банка выросли за год на 65,1% и составили \$381 млн., операционные доходы выросли на 63,9% до уровня в \$323 млн., а активы банка увеличились почти на 63% и составили на конец 2007 года \$4,5 млрд.

В целом достигнутые результаты деятельности банка за прошлый год можно записать ему в актив, поскольку в силу общего ухудшения мировой конъюнктуры рынков кредитования и недоверия мировой рыночной общественности к банковскому сектору демонстрация роста активов более чем на 60% говорит о контроле ситуации в банке над финансовыми потоками. Основными источниками фондирования банка явились банковские депозиты и текущие счета. Стоит отметить, что банк имеет очень высокое соотношение кредитов к депозитам (на уровне 96,2%), что говорит практически о полной независимости банка от внешних источников финансирования. Другое дело, что линия руководства банка, направленная на минимизацию использования заемных средств на рынке, может существенно ограничить в текущем году потенциал роста в текущем году.

Качество кредитного портфеля банка по-прежнему остаётся довольно высоким, поскольку доля просроченных кредитов находится на уровне 2,5%, что вполне вписывается в общие нормативы. На руку банку пришелся и кризис ликвидности, поскольку благодаря ему стоимость кредитов банка существенно подросла, причем даже быстрее, чем стоимость депозитов, что позволило банку увеличить операционную маржу.

В своих комментариях к отчетности банк сообщает о том, что в текущем году ожидается сохранение столь же высоких темпов роста показателей и активов, а рост кредитного портфеля по итогам 2008 года должен составить 30%, но мы считаем, что основная опасность замедления роста кроется в процессе роста процентных ставок банками из-за снижения ликвидности, но общая позитивная ситуация в банке говорит в его пользу.

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.

7 апреля 2008 года