

Капитальный взгляд

Краткосрочно ▲

Среднесрочно ◀▶

Долгосрочно ▼

Стратегия на неделю

- ▶ Теперь, когда решение греческой проблемы переброшено в руки будущих политических деятелей, мы полагаем, что рынок на этой неделе должен с облегчением подрасти. Однако до выхода в пятницу важнейшей статистики по американскому рынку труда рост этот, вероятно, будет умеренным и сопровождающимся высокой волатильностью. Кроме того, есть вероятность, что спекулятивные нападки на другие страны со слабой фискальной дисциплиной вызовут столь необходимую коррекцию фондового рынка. Впрочем, мы думаем, что пока рост рынка продолжится.

Будь в курсе

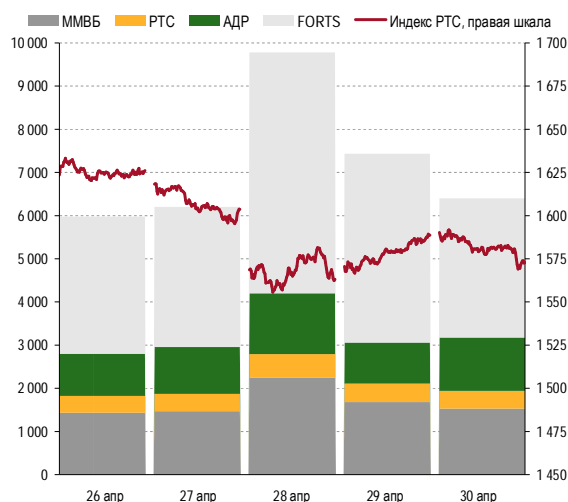
	Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▼ 1 573	-1,9%	7,0%
Индекс ММВБ	▼ 1 436	-2,2%	5,4%
S&P 500	▼ 1187	-0,8%	7,8%
Нефть Urals, \$/барр.	▼ 84,8	-0,5%	0,8%
Золото, \$/унцию	▲ 1 182	2,5%	2,0%
Курс €/ \$	▼ 1,32	-0,01	-0,12
Курс бивалютной корзины	▼ 33,58	-0,03	-2,43
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲ 29,32	0,10	0,17
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼ 39,23	-0,40	-1,51
Международные резервы, млрд. \$	▼ 454,7	-1,6	17,0
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 1 177,3	198,3	143,2
Россия-30, доходность, %	▼ 5,06	-0,21	0,11
ОФЗ 46018, доходность, %	▼ 7,14	-0,03	-1,40
UST-10, доходность, %	▼ 3,68	-0,03	-0,18
Ставка межбанка (MIACR), %	▼ 2,92	-0,40	-2,63
Libor overnight, %	▲ 0,26	0,01	0,09

Cash & Carry

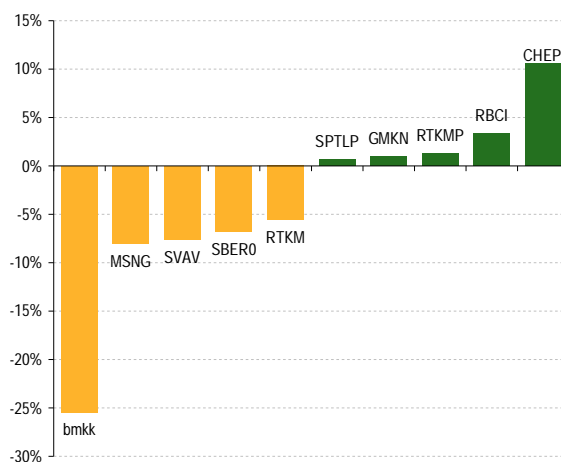
Сбербанк, июнь	4,08%	46,23 руб.
Газпром, июнь	5,86%	-142,00 руб.
Лукойл, июнь	21,56%	-465,36 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

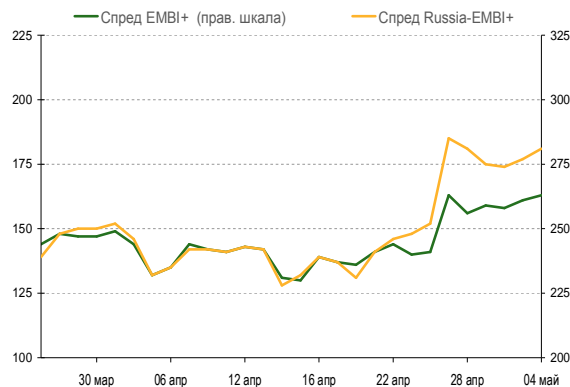
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

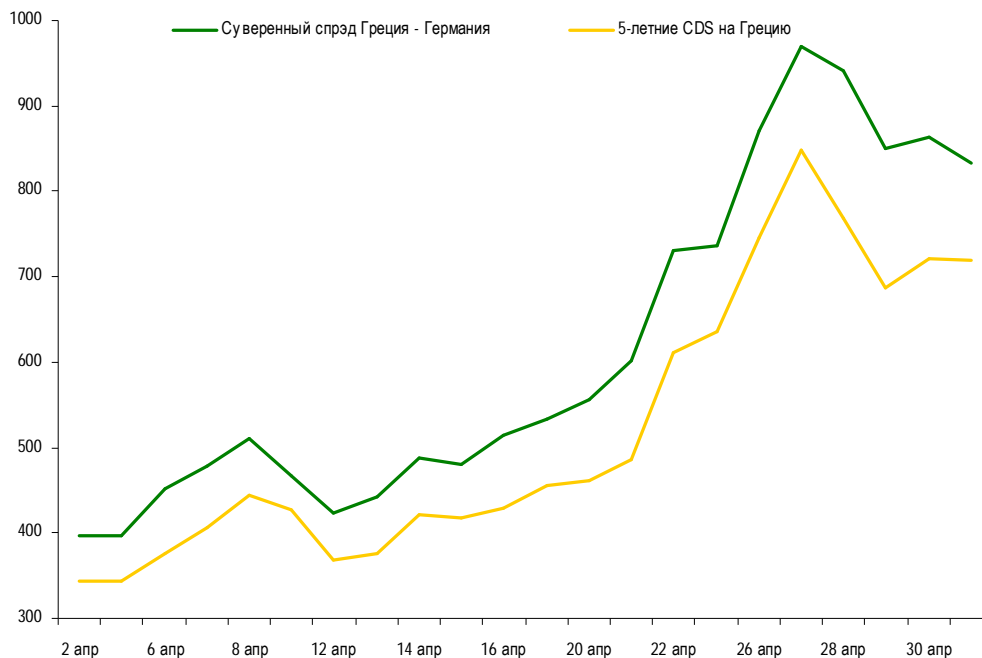
Стратегия на неделю

Теперь, когда решение греческой проблемы переброшено в руки будущих политических деятелей, мы полагаем, что рынок на этой неделе должен с облегчением подрасти. Однако до выхода в пятницу важнейшей статистики по американскому рынку труда рост этот, вероятно, будет умеренным и сопровождающимся высокой волатильностью. Кроме того, есть вероятность, что спекулятивные нападки на другие страны со слабой фискальной дисциплиной вызовут столь необходимую коррекцию фондового рынка. Впрочем, мы думаем, что пока рост рынка продолжится.

После почти восьми недель непрерывного роста рынок на прошлой неделе упал из-за опасений, что Греция и другие подобные ей страны могут объявить дефолт по своему долгу. По итогам недели S&P 500 потерял 2,5%, главным образом из-за резкого снижения на 2,3% во вторник, когда S&P понизил рейтинг госдолга Греции до «мусорного» уровня, и на 1,7% в пятницу, когда рынок отыгрывал новость о возможном уголовном расследовании в отношении одного инвестиционного банка. Мы хотели бы отметить, что эта распродажа сняла локальную перекупленность, присутствовавшую на большинстве глобальных фондовых рынках, подготовив таким образом, с технической точки зрения, почву для дальнейшего роста.

Проблемы Греции, которые тяготели над рынком последнее время, похоже, нашли некоторое облегчение во время выходных, когда МВФ/ЕС одобрили выделение Греции 3-х летних кредитов на общую сумму 110 млрд. евро в среднем под 5% (что значительно ниже рыночной ставки для этой страны). И хотя все еще могут возникать проблемы в ходе подготовки к саммиту ЕС 7 мая, где будет обсуждаться график одобрения выделения ссуд, и одобрение этого проекта будет, вероятно, сопровождаться жаркими дискуссиями во многих странах, Греция, кажется, спасена – по крайней мере, пока.

Суверенный риск Греции, б.п.



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

(Кроме того, вероятно продолжение беспорядков в Греции. Союз государственных служащих призвал начать сегодня 48-часовую забастовку, и многие могут выступать против предстоящих суровых мер. Сохраняется опасность серьезных социальных потрясений).

Мы повторяем свое мнение, что единственным жизнеспособным решением для Греции является дефолт и последующая реструктуризация ее неподъемного долгового бремени. По своей сути, проблемы Греции не отличаются от таковых в Латинской Америке 25 лет назад: страна просто не генерирует денежных потоков,

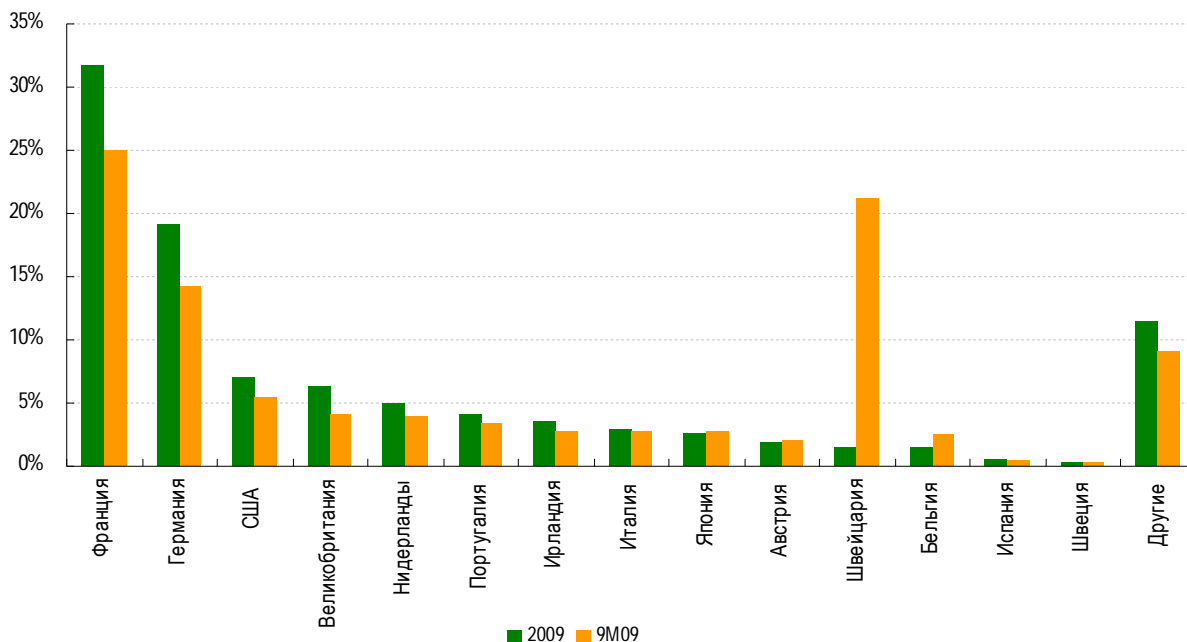
достаточных для обслуживания своего громадного долга. Отличие здесь, однако, заключается в отсутствии политической воли заставить тех, кто совершил эти рискованные инвестиции, то есть кредиторов, признать свои убытки. Мы не думаем, что передача денег налогоплательщиков избранной группе инвесторов справедлива, так как они получали прибыль сверх безрисковой ставки в обмен на дополнительный риск, но, как теперь оказывается, они вообще не брали на себя никакой риск. Кроме того, решение не оптимально с точки зрения общества, поскольку эти средства могли быть направлены на продуктивные цели, от строительства мостов до улучшения системы образования, что, в свою очередь, привело бы к росту ВВП.

Более того, мы не убеждены, что эти решения в принципе жизнеспособны в долгосрочной плане, так как вытекающие из них меры жесткой фискальной политики могут подорвать греческую экономику, лишив ее способности выплачивать долг уже через три года. В краткосрочной перспективе мы не понимаем, как такое решение может быть распространено на другие страны, прежде всего ПИИС (ПИИГС без Греции). Средств на это явно недостаточно. Разговоры о том, что Греция - "особый случай" напоминает слова главы Казначейства США Полсона о "базуке в кармане". Некоторые инвесторы, вероятно, уже пробуют проверить эту идею, судя по чистым некоммерческим коротким позициям по евро, достигшим нового рекорда на прошлой неделе.

Евро, без сомнения, будет посвящена львиная доля вопросов, которые зададут президенту ЕЦБ Трише на пресс-конференции после объявления решения по процентной ставке (в четверг, 15:45). Заявления Трише, что это будет "обеспечивать финансовую стабильность в еврозоне", походят на навязчивые уговоры. Однако решение ЕЦБ приостановить требования к залогам и принимать греческие гособлигации независимо от рейтинга должно значительно помочь европейским банкам.

По данным BIS, на конец 2009 г. самые высокие требования к Греции предъявляли французские и немецкие банки (32% и 19% соответственно). Отчасти это могло объясняться вкладом греческих подразделений SocGen (Geniki) и Credit Agricole (Emporiki). BNP Paribas ранее заявлял об «ограниченной» подверженности греческим рискам, а Credit Agricole, отчитывающийся на следующей неделе, сообщал, что имеет греческие государственные облигации на 850 млн. евро. Отметим отдельно, что требования к Греции швейцарских банков снизились с 21% на конец 9M09 до 2% на конец 2009 г. Это, вероятно, связано с тем, что группа EFG, контролирующая один из крупнейших греческих банков EFG Eurobank, перенесла штаб-квартиру из Швейцарии в Люксембург.

Международные требования банков к Греции, конец периода



Источник: BIS

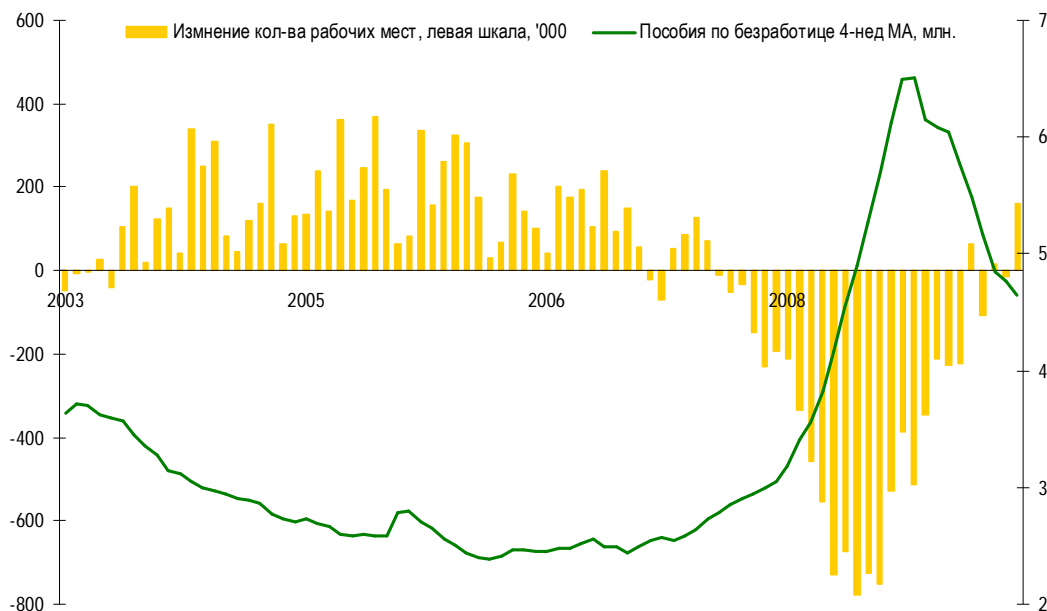
В числе европейских банков, публикующих отчетность за 1K10 на этой неделе, Societe Generale (среда, 9:00) и BNP Paribas (четверг, 9:00), Commerzbank (четверг) и Royal Bank of Scotland (пятница). Отчетность Commerzbank должна быть подкреплена заявлением руководства о январской операционной прибыли в более 300 млн. евро, а также о сильном торговом доходе в первом квартале от операций с бумагами с фиксированной доходностью, от производных инструментов на основе акций, а также от операций на валютных рынках. Французские банки могут приятно удивить рынок результатами корпоративного и инвестиционно-банковского сегмента, подобно тому, что уже продемонстрировали некоторые крупные инвестиционные банки США в своей отчетности за 1K10. В частности, лидирующие позиции в мире бизнеса производных инструментов на основе акций должны были помочь Societe Generale превзойти слабый итоговый результат 4K09. Улучшению результатов BNP Paribas может вновь способствовать приобретение бельгийских банков Fortis'.

Оба французских банка ожидают снижения уровней резервирования в 2010 г., и рынок будет тщательно отслеживать ситуацию с качеством активов. У Societe Generale многое будет зависеть от результатов международного розничного бизнеса, особенно в России. Важно отметить, что хотя данные Банка России уже показали некоторую стабилизацию плохих долгов в 1K10, по результатам Росбанка и DeltaCredit (принадлежащих Societe Generale на 65% и 100% соответственно) инвесторы во многом смогут судить о состоянии розничного/ипотечного бизнеса и у других российских банков в 1K10.

Вместе с тем, даже если европейские банки отразят улучшение финансовых показателей в отчетности, котировки их акции могут остаться под давлением. У рынка все еще нет полноценного представления о подверженности европейских банков рискам, связанным с Грецией. Кроме того, европейские банки могут понести большой ущерб, если Греция не справится с урегулированием бюджетного дефицита, и проблема распространится на другие страны PIIS.

Тем не менее, поскольку концентрация внимания у рынка часто не многим отличается от способностей двухлетнего ребенка, краткосрочная реакция на ослабление связанного с Грецией давления должна быть положительной. Главным источником неопределенности на этой неделе является рынок труда США (в пятницу, 16:30). Предполагается, что число рабочих мест в несельскохозяйственном секторе выросло на 188 тыс. Если данные окажутся на этом уровне или выше, это подтвердит точку зрения, что экономика выходит из трудного положения, и рост акций, вероятно, продолжится.

Рынок труда в Штатах



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

Сезон публикации отчетности в США продолжается. На этой неделе выходят данные по трем компаниям, которые входят в индекс Dow, и 68 компаниям S&P500. До сих пор отчетность за 1К10 была положительной. Мало того, что сравнение показателей г-г выглядело предсказуемо сильно из-за низкой базы для сравнения, но и прогнозы руководства компаний оказались умеренно оптимистичными. Мы ожидаем, что рынок проигнорирует отчеты, выходящие на этой неделе, не считая влияния, оказываемого непосредственно на акции отдельных компаний.

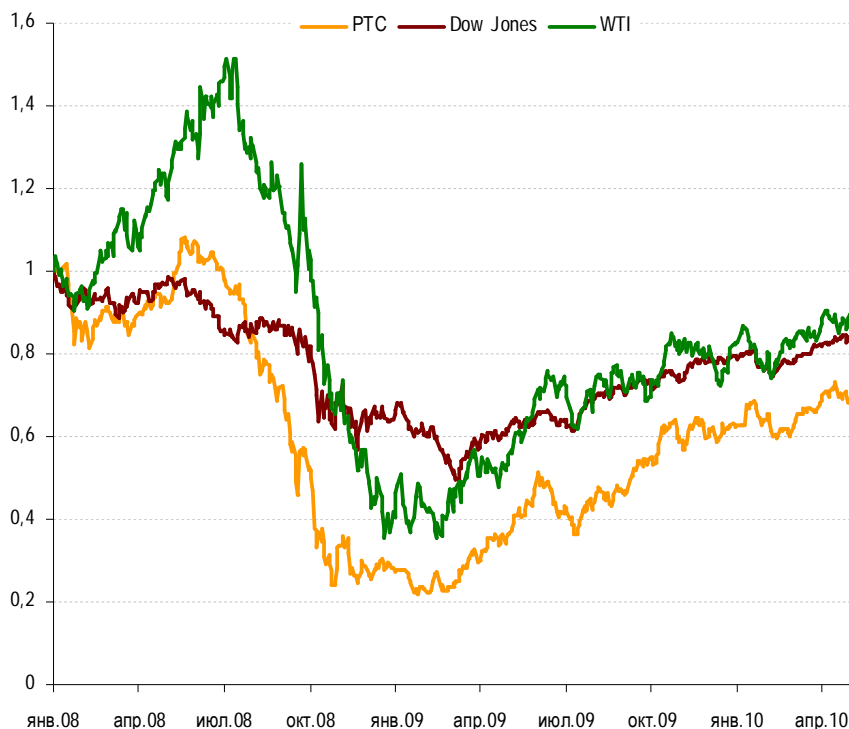
Экономический календарь до конца недели не особенно плотный. Мы хотели бы отметить PMI в сфере услуг в Германии и ЕС (завтра, 11:55 и 12:00) и данные по потребительскому кредитованию в США (в пятницу, 23:00). Кроме того, ожидаются выступления председателя ФРС Бернанке (в четверг и субботу, 17:30). В четверг его речь может быть особенно интересной, так как она будет посвящена банковской системе. Затем председатель ответит на вопросы.

Размещений казначейских купонных бумаг на этой неделе нет. Это должно поддержать рынки акций. Будет представлять интерес выпускаемый Казначейством США очередной ежеквартальный сборник документов по рефинансированию (завтра, 17:00), особенно рекомендации главе Казначейства со стороны Консультативного комитета по выпуску государственных ценных бумаг (ТВАС). Во вчерашнем заявлении TVAС бремя текущей и прогнозируемой задолженности было названо неподъемным. Сезон публикации отчетности в США продолжается.

Российский рынок акций: май начинаем за здоровье?

Несмотря на снижение индекса ММВБ на прошлой неделе на 2,2%, рынок удержался на восходящем тренде, который, по нашим оценкам, проходит в районе 1430 пунктов по ММВБ. Это позволяет рассчитывать на отскок, по крайней мере, до 1490-1500 пунктов по ММВБ. Тем не менее, не исключено и более сложное развитие событий с заходом на 1400 пунктов, где находится сильная техническая поддержка, и уже далее постепенное восстановление до обозначенных уровней. Если 1400 пунктов удержать не удастся, то коррекция может усилиться.

Индекс PTC vs. индекса DJIA и нефти WTI



Источник: Bloomberg

Стоит отметить, что пока внешний фон способствует реализации нашего первого сценария с постепенным восстановлением рынка в область 1490-1500 пунктов по ММВБ на этой неделе. После того как на выходных Евросоюз и МВФ договорились о выделении Греции 3-х летних кредитов на 110 млрд.евро, тема неминуемого дефолта Греции (19 мая Греция должна погасить облигации на 8,6 млрд.евро) может отойти на некоторое время на второй план, по крайней мере, на новостных лентах. Хотя это никак не решает фундаментальных проблем греческой экономики, а, на наш взгляд, даже их усугубляет, но это дает Греции небольшой тайм-аут для выработки плана действий, а рынкам возможность передохнуть в краткосрочном плане. Тем не менее, фискальные дыры других европейских стран не позволяют надеяться на быстрое решение проблем с государственными долгами в Евросоюзе.

Кроме того, крупный американский инвестиционный банк может урегулировать все претензии SEC уже на этой неделе во внесудебном порядке, что может быть позитивно воспринято инвесторами.

Ключевая статистика на этой неделе ожидается в пятницу, когда выйдут данные по американскому рынку труда. Учитывая сильные ожидания по созданию рабочих мест (см.выше), этот фактор также будет в поле внимания инвесторов.

В свою очередь, для российского рынка акций не менее значимым фактором могут стать цены на нефть, которые уже в понедельник обновили годовые максимумы по WTI, а по Brent держатся немного ниже \$90 за баррель. В пятницу нефть выросла, несмотря на падение американского рынка, и в понедельник продолжила уверенную динамику. По нефти WTI важным техническим ориентиром выступает уровень \$90 за баррель, о котором мы уже неоднократно писали. На этой неделе стоит обратить пристальное внимание на данные API и Минэнерго США по запасам нефти и нефтепродуктов, которые выйдут во вторник и среду соответственно. Возможно, мы впервые с середины марта этого года увидим сокращение запасов нефти в Кушинге. В последнее время растущие запасы нефти в Кушинге оказывали давление на нефть WTI.

Уменьшение запасов в Кушинге может быть связано с небольшим сокращением добычи и импорта сырья в результате разлива нефти в Мексиканском заливе. Тем не менее, компании, добывающие нефть в Мексиканском заливе, не заявляли о значительном снижении добычи (только были отдельные остановки платформ в непосредственной близости к буровой BP), а основные американские порты сообщают о стабильных поставках нефти, поэтому, видимо, пока эта катастрофа еще не сильно отразилась на запасах нефти в США. Стоит ждать дальнейшего развития событий, так как утечку нефти до сих пор остановить не удалось, а масштабы бедствия до конца не понятны. Хотя уже можно сказать, что они колоссальные как для экологии, так и людей, живущих на побережье.

Это может актуализировать тему развития США собственной добычи газа, чтобы уменьшить зависимость от нефти. Видимо, планы президента США Барака Обамы по активизации бурения на шельфе США придется теперь отложить на некоторое время, они уже очевидно после такой катастрофы, вряд ли, найдут поддержку у американцев. Также США могут ужесточить требования к экологической безопасности буровых, начать массовую проверку всех платформ в Мексиканском заливе, временно запретить бурение и предоставление новых участков для разведки. Все это является весьма негативными факторами для крупнейших международных нефтегазовых компаний, которые работают в Мексиканском заливе, не говоря уже о нефтесервисных компаниях. Нефтесервисные компании попадут под удар первыми, поэтому в пятницу их акции показали наиболее сильное снижение. Тем не менее, в понедельник в основном они уже торговались вместе с рынком за редким исключением. Акции Transocean, собственник сгоревшей установки, даже выросли в понедельник, так как для нее потери, скорее всего, не будут такими большими, как считалось ранее. Для BP ситуация выглядит менее благоприятно. Видимо, ей придется взять на себя все расходы по ликвидации катастрофы, а это могут быть многомиллиардные траты, поэтому акции BP инвесторы продолжили активно продавать и в понедельник.

В целом пока ситуация в Мексиканском заливе остается крайне тяжелой и чревата перебоями в поставках, для цен на нефть это будет выступать некоторой поддержкой.

Технически S&P 500 еще может вернуться к своим годовым максимумам около 1220 пунктов и при позитивной статистике даже пройти выше до 1228-1230. Тем не менее, там не исключено формирование двойной вершины с последующей более жесткой коррекцией.

Продолжается активный приток средств в фонды акций развивающихся рынков и, по данным EPFR Global, фонды России притягивают наибольшие потоки денег.

Российская экономика демонстрирует постепенное восстановление. По оценкам Минэкономразвития, ВВП России в 1К10 вырос на 4,5% в годовом исчислении. В марте экономическая активность вновь выросла после слабых февральских данных.

Телекомы

На этой неделе закрываются реестры ряда телекомов: ЦентрТелеком (6 мая), Уралсвязьинформ (4 мая), ВолгаТелеком (4 мая). Текущая дивидендная доходность по обыкновенным и привилегированным акциям ЦентрТелекома составляет 2,1% и 4,7%, Уралсвязьинформа – 1,8% и 5,3%, ВолгаТелекома – 2,5% и 5,9% соответственно. После даты закрытия реестра акции должны упасть примерно на величину дивидендов.

Нефть и газ

В пятницу вечером на совместной пресс-конференции с Премьер-министром Украины Николаем Азаровым Владимир Путин предложил объединить Газпром и Нафтогаз. Это негативно отразилось на акциях Газпрома, которые потеряли по итогам торгов 2,6%. На наш взгляд, это была по большому счету эмоциональная реакция рынка, так как пока невозможно определенно сказать будет ли это объединение выгодным для Газпрома или нет. У Нафтогаза есть привлекательные активы, которые могут быть интересны Газпрому, и вполне способны принести ему немалые экономические выгоды. Например, украинские ПХГ, проекты по добыче углеводородов на шельфе, возможность увеличить поставки газа конечным потребителям, в первую очередь, промышленности. Кроме того, если эти договоренности приведут к снижению планируемой мощности Южного потока и капвложений, то акционеры Газпрома могут получить значительные выгоды.

С другой стороны, общий долг Нафтогаза на начало 2010 г. составил чуть менее \$5 млрд., у компании высокая дебиторская задолженность ввиду неплатежей со стороны населения и предприятий коммунальной энергетики, а сам Нафтогаз признает, что, если бы не удалось договориться о снижении цен на газ, то компания могла бы обанкротиться уже в этом году. Нафтогаз находится в трудном финансовом положении и, возможно, инвесторы воспринимают эту сделку как тяжелое бремя для Газпрома, но пока такие выводы делать преждевременно. Необходимо дождаться деталей по форме объединения двух компаний. Не исключено, что эта сделка может проходить не в форме объединения двух компаний, а в форме обмена активами. На наш взгляд, акции Газпрома были сильно перепроданы в пятницу, поэтому мы не исключаем, что они могут выглядеть лучше рынка.

В ближайшее время более активным спекулятивным спросом могут пользоваться привилегированные акции Татнефти и Сургутнефтегаза в преддверии закрытия реестров, намеченного на 10 мая и 14 мая соответственно. Текущая дивидендная доходность по префам Татнефти и Сургутнефтегаза составляет 7,0% и 6,7% соответственно.

Возможно, сдерживающим фактором для акций Сургутнефтегаза могут стать слабые финансовые результаты за 1К10. В 1К10 чистая прибыль компании упала на 88% и 64% г-к-г и кв-к-кв до 8,4 млрд. руб. Скорее всего, это обусловлено отрицательной переоценкой валютных активов Сургутнефтегаза в связи с ростом рубля, поэтому такое сильное снижение прибыли в основном связано с неденежными убытками. Примерно такую же низкую квартальную чистую прибыль Сургутнефтегаза мы видели во 2К09, когда сильно укрепился рубль. Дальнейшее укрепление рубля продолжит оказывать давление на прибыль компании, поэтому для инвесторов, которые ожидают сохранения высоких цен на нефть и стабильно крепкого рубля в этом году, инвестиции в акции Сургутнефтегаза могут быть не лучшим выбором в секторе, так как дивиденды уже за 2010 г. могут быть весьма низкими.

Металлы и добыча

Достаточно резкий обвал на рынке металлов на прошедшей неделе был обусловлен одновременным обострением ситуации на мировых финансовых рынках из-за долговых проблем ЕС и усилением опасений относительно сокращения спроса со стороны Китая из-за активных действий китайских властей по ужесточению кредитной политики и сдерживанию бума жилищного рынка. Не смогли удержать рынок металлов от падения и сократившиеся запасы на LME, хотя именно этот фактор использовался экспертами в качестве одного из главных обоснований недавнего ралли в металлах. Текущая ситуация хорошо подтверждает наше мнение относительно того, что фундаментальных причин для роста металлов пока нет, и все движения на этом рынке тесно связаны с динамикой мировых финансовых рынков. Мы полагаем, что в ближайшей перспективе эта связь будет только усиливаться. А значит, на этой неделе можно ожидать незначительного отскока вверх.

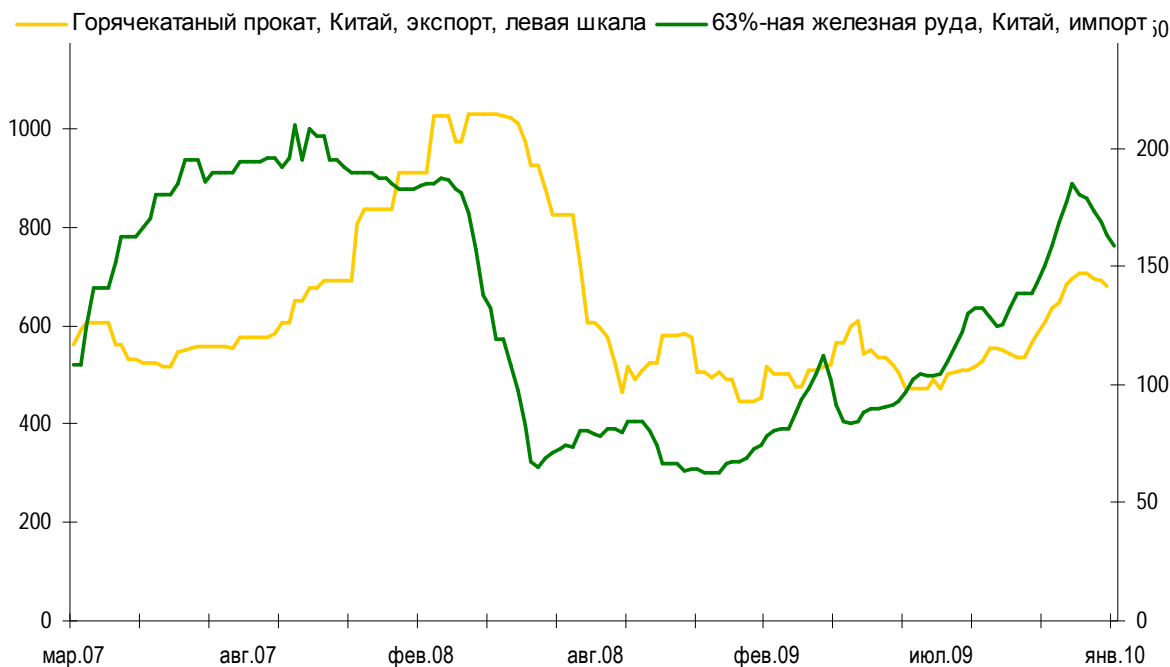
Несмотря на коррекцию на рынке металлов, акции Норильского Никеля на прошедшей неделе продемонстрировали позитивную динамику, что, на наш взгляд, обусловлено покупками со стороны страховых и пенсионных фондов после того, как акции ГМК были переведены в котировальный список А1. Уже на этой неделе менеджмент Норникеля может объявить новую дату проведения Дня Инвестора в Лондоне, в ходе которого, как ожидается, будет озвучена новая долгосрочная стратегия компании, что, безусловно, станет хорошей поддержкой акциям ГМК.

Единственным исключением стало золото – цены на этот металл смогли удержаться на уровнях недельной давности в долларах и достичь рекордных значений в других валютах. Подтверждением повышения инвестиционного спроса на золото на прошедшей неделе стал рост запасов крупнейшего в мире золотого фонда ETF SPDR Gold Trust. Причину сильных позиций золота следует искать в усилении долговых рисков ЕС, из-за которых инвесторы вновь начинают рассматривать золото как своеобразную резервную валюту. Однако на этой неделе мы ожидаем увидеть коррекцию в золоте на фоне частичного решения проблемы греческого долга.

Сильная динамика золота не удержала акции золотодобывающих компаний от коррекции. Главным поводом для продаж акций Полюс Золота и Полиметалла стали опубликованные финансовые результаты за 2П09, которые в обоих случаях оказались на уровне ожиданий рынка. В отчетности Полиметалла инвесторам не понравился слишком значительный рост производственных издержек за 2П09, а Полюс Золото разочаровал достаточно слабыми планами по наращиванию добычи в 2010 году. Пока мы не видим внутренних причин для роста акций Полюс Золота и Полиметалла.

В сталелитейном секторе также остается все меньше и меньше повода для оптимизма. Финансовые результаты крупных сталелитейных компаний за 1К10 хоть и показывают значительные улучшения в годовом выражении, но далеко не всегда оправдывают ожидания (на прошедшей неделе результаты хуже ожиданий продемонстрировали Arcelor Mittal и Nippon Steel). Цены на железную руду, уголь и сталь на спотовом рынке тем временем продолжают медленно отступать от недавних максимумов с начала года. С учетом того, что по мультипликаторам металлургический сектор продолжает оставаться одним из самых дорогих, мы полагаем, что этих причин вполне достаточно как минимум для краткосрочной коррекции. Новый повод для роста, вероятно, может появиться в июне – когда вновь начнутся переговоры по ценам на железную руду и уголь на 2К10, что может спровоцировать очередной виток роста на рынке стали.

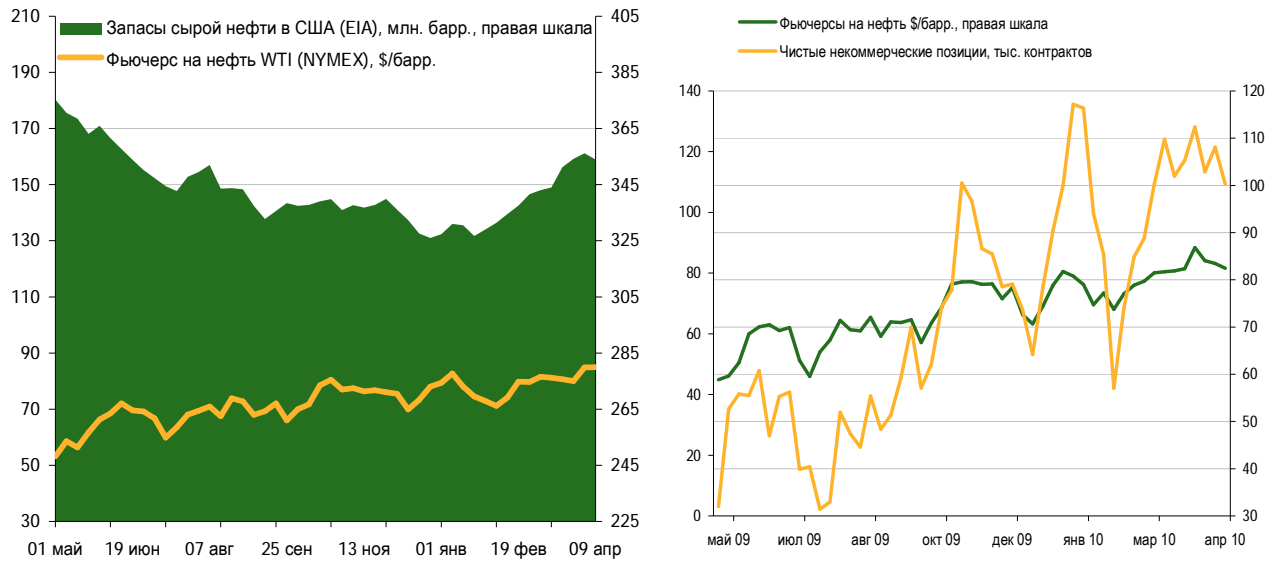
Сталь и железная руда – первые признаки коррекции



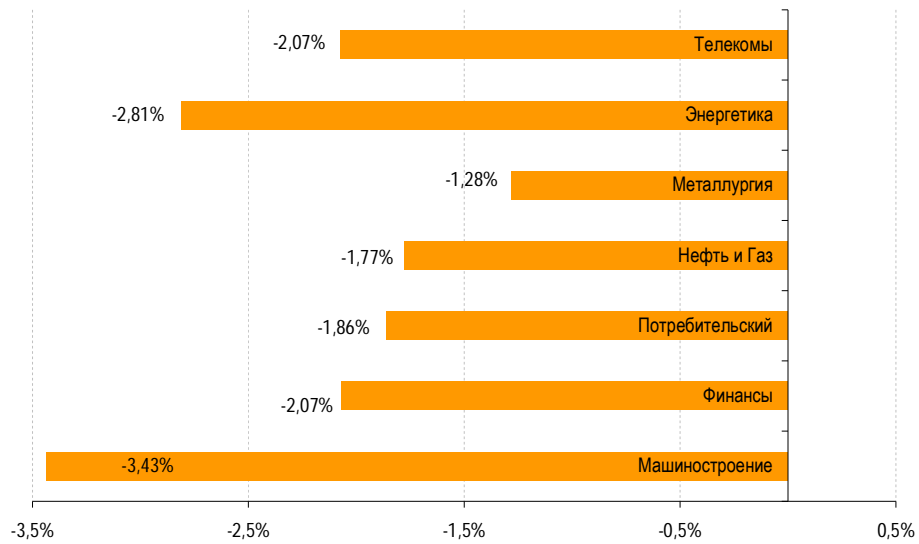
Источник: Bloomberg

Особых поводов для роста российских сталелитейных компаний на этой неделе мы также не видим. Отчетности российских сталелитейных компаний за 1К10, публикация которых стартует с 14 мая с Северстали, ожидаются умеренно-негативными из-за сезонного снижения цен и сокращения производства, поэтому этот фактор едва ли станет поддержкой акциям сектора. Единственное, что может создать определенный позитивный настрой – это сильные прогнозы компаний на 2К10.

Динамика цен на нефть, WTI

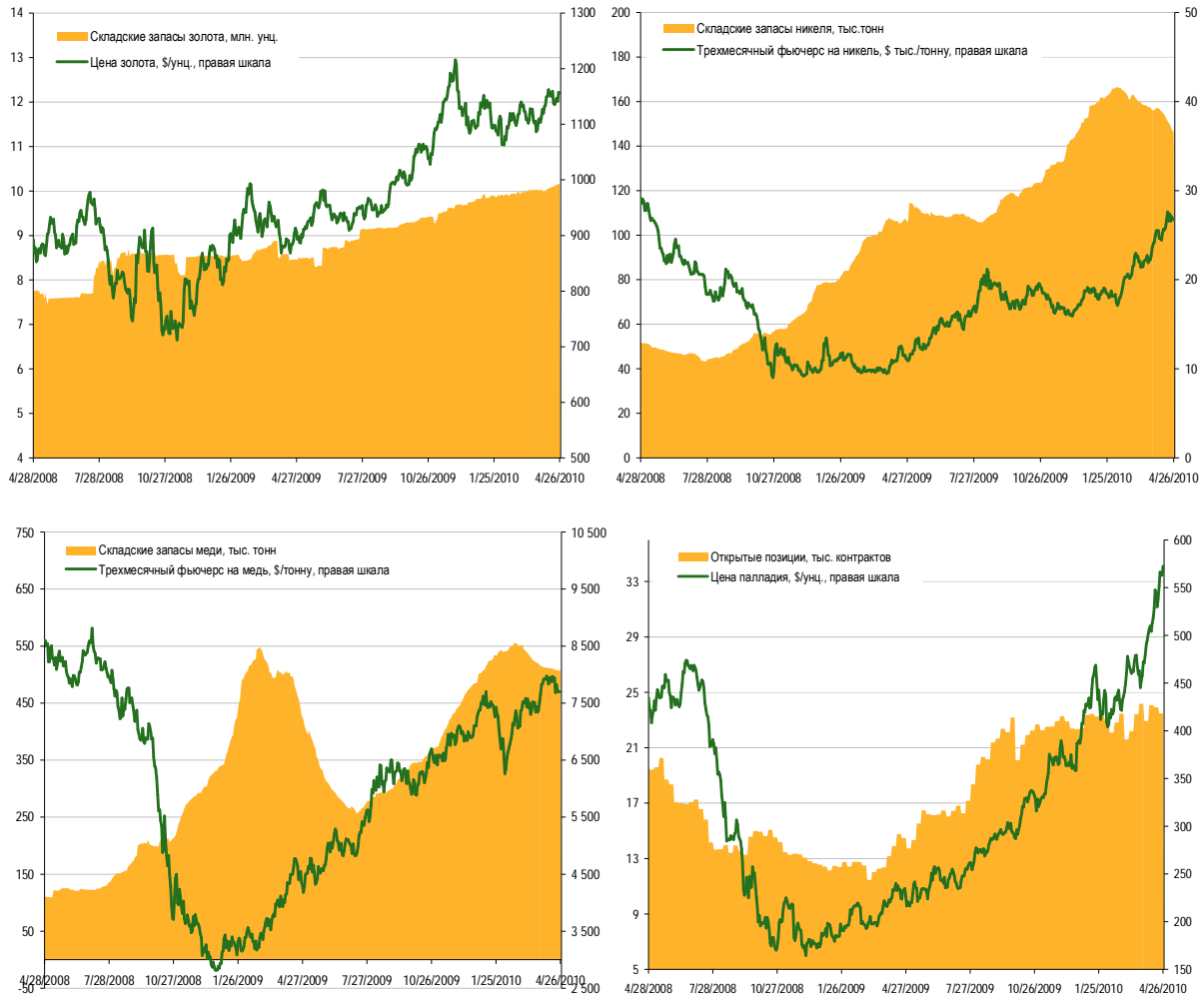


Изменение отраслевых индексов за неделю



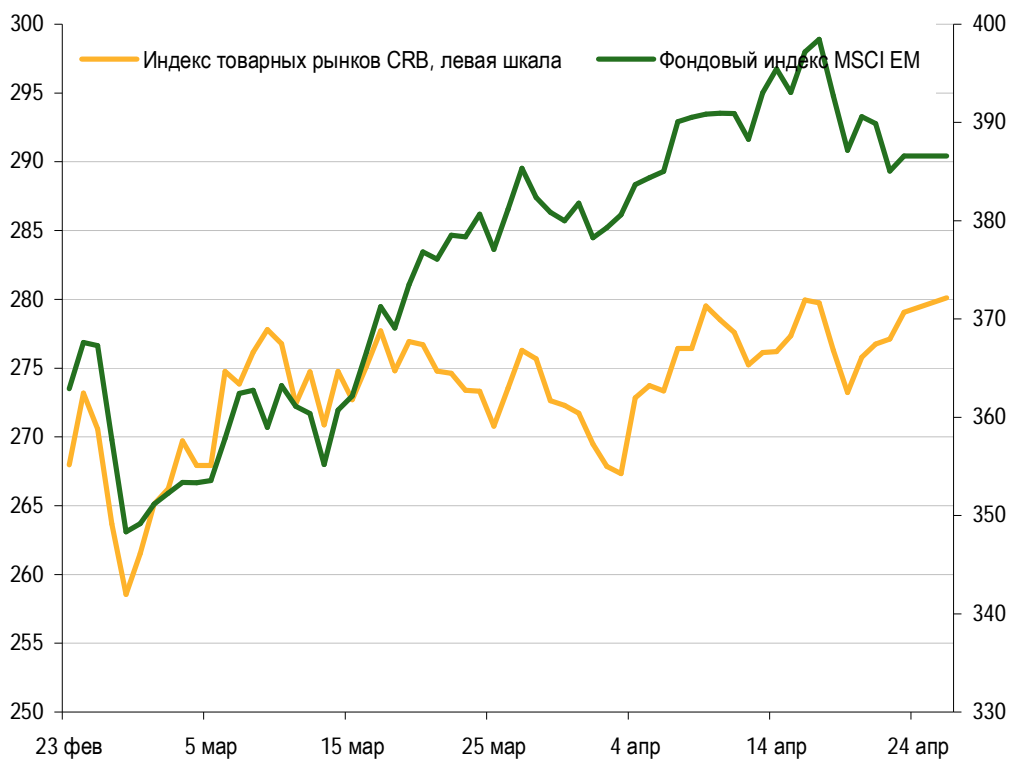
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



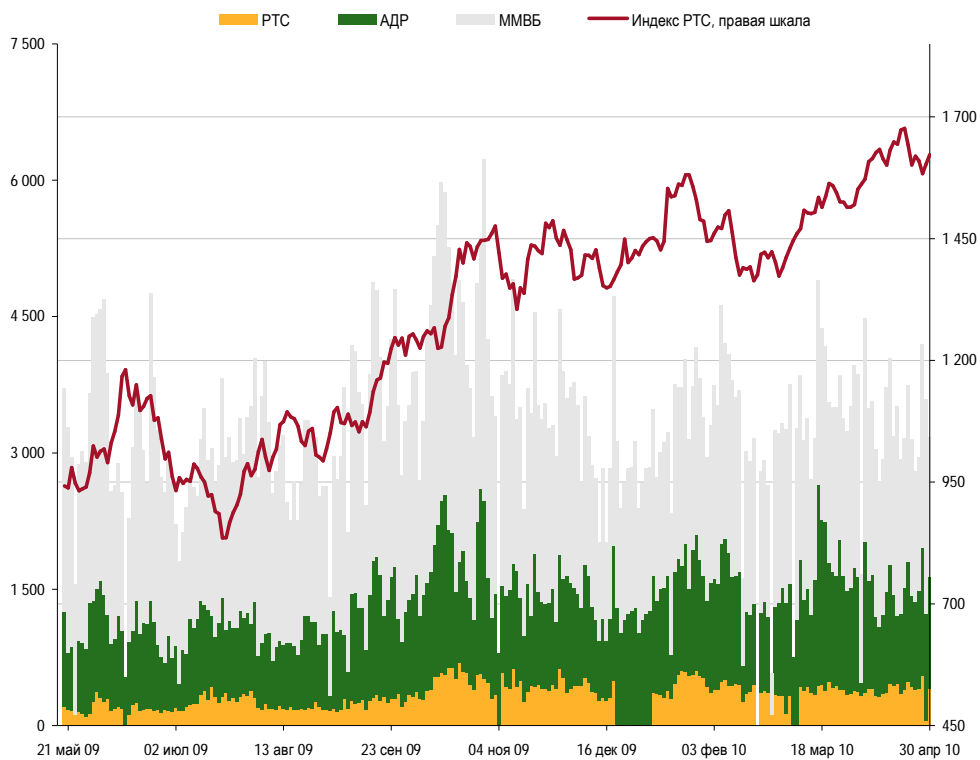
Источник: Bloomberg

Сравнительная динамика товарного индекса CRB и индекса MSCI EM



Источник: Bloomberg

Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Источник: РТС, ММББ, Bloomberg

Мировой фондовый рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
S&P 500	США	1 202	03.05.10	-0,81%	2,05%	32,52%	7,82%
Dow Jones	США	11 152	03.05.10	-0,47%	2,06%	32,34%	6,94%
NASDAQ Composite	США	2 499	03.05.10	-0,96%	4,00%	41,69%	10,12%
DJ STOXX 50	Европа	2 764	03.05.10	-2,64%	-7,21%	14,23%	-6,78%
FTSE 100	Великобр.	5 488	30.04.10	-4,63%	-4,48%	29,33%	1,38%
CAC 40	Франция	3 765	03.05.10	-2,07%	-6,67%	16,28%	-4,35%
Dax Index	Германия	6 107	0:00	-0,86%	-2,07%	24,56%	2,50%
Nikkei 225	Япония	11 057	0:00	0,99%	-2,03%	23,17%	4,84%
MSCI EM	EM	1 008	03.05.10	-1,17%	-1,97%	43,84%	1,90%
MSCI BRIC	BRIC	329	0:00	-2,93%	-3,62%	53,98%	-1,00%
ISE National 100	Турция	57 922	03.05.10	-0,51%	-0,24%	80,04%	9,65%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	28 455	03.05.10	-2,92%	-1,95%	33,07%	2,85%
Merval	Аргентина	2 413	03.05.10	-0,98%	1,66%	78,36%	3,98%
Bovespa	Бразилия	67 119	03.05.10	-2,54%	-5,65%	33,16%	-2,14%
Bolsa	Мексика	32 832	03.05.10	-2,78%	-1,30%	42,66%	2,22%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	60 405	03.05.10	2,32%	3,53%	36,55%	9,68%
Chile Select	Чили	3 877	03.05.10	1,31%	2,04%	40,67%	8,25%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	428	0:00	-2,57%	-2,43%	54,83%	0,73%
TaiEx	Тайвань	7 931	0:00	-2,65%	-1,19%	25,28%	-3,14%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 753	9:46	-3,26%	-3,50%	23,59%	-2,65%
SE Shanghai Composite	Китай	2 835	10:47	-4,52%	-10,22%	14,44%	-13,48%
Hang Seng	Гонконг	20 763	11:15	-2,35%	-3,59%	26,75%	-5,07%
Kospi	Корея	1 719	12:01	-1,76%	-0,28%	22,95%	2,14%
BSE Sensex 30	Индия	17 152	00.01.00	-3,04%	-3,05%	41,35%	-1,79%
ПФТС	Украина	1 012	30.04.10	-0,36%	11,35%	197,84%	76,68%
РТС	Россия	1 546	30.04.10	-4,90%	-4,22%	85,67%	7,05%
РТС-2	Россия	1 920	30.04.10	-1,96%	0,93%	201,73%	34,49%
ММВБ	Россия	1 414	30.04.10	-4,74%	1,05%	53,93%	5,44%
Bank of New York ADR	Россия	1 114	03.05.10	-2,68%	-8,57%	50,47%	3,04%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	85,28	05.03.10	3,44%	0,48%	56,56%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	88,85	05.03.10	3,91%	5,93%	64,23%	15,09%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	86,00	04.30.10	1,11%	6,13%	63,00%	12,08%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	278	05.03.10	-0,10%	0,60%	19,67%	-1,86%
Золото, \$/унция	спот	1 183	05.03.10	1,29%	5,64%	31,13%	7,84%
Серебро, \$/унция	спот	18,71	05.03.10	2,92%	4,38%	43,44%	10,84%
Платина, \$/унция	спот	1 717	05.03.10	-0,06%	3,26%	53,03%	17,16%
Палладий, \$/унция	спот	540	05.03.10	-1,73%	12,40%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 255	04.30.10	-2,63%	-4,12%	46,52%	1,12%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	7 430	04.30.10	-4,87%	-5,77%	61,52%	0,75%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	26 300	04.30.10	-3,15%	4,99%	121,01%	41,97%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 285	04.30.10	-6,39%	-4,91%	50,83%	-10,74%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	818	04.19.10	0,00%	14,34%	92,35%	34,57%
Уран, \$/фунт	MB	42	04.28.10	0,61%	0,61%	-5,68%	-6,74%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

	Цена, \$	bid, \$	ask, \$	Изменения за				Дисконт к обыкн.	Сум. оборот, тыс. бумаг	Сум. оборот, \$ 000s
				5 дней	месяц	год	YTD			
Татнефть	3,00	2,00	3,00	0,0%	7,2%	139,2%	38,2%	39,1%	-	-
Сургутнефтегаз	0,53	0,53	0,53	-5,4%	-5,1%	47,3%	7,3%	46,6%	3 421	1 834
Сбербанк	1,99	1,99	1,99	-3,6%	-12,1%	208,7%	-15,2%	25,5%	15 440	30 804
Ростелеком	2,62	2,62	2,62	1,3%	-5,0%	108,9%	20,4%	37,9%	1 498	3 951
ТНК-ВР	1,85	1,85	1,90	0,0%	5,1%	153,4%	23,3%	14,7%	93	171
АвтоВАЗ	0,13	0,13	0,13	-5,2%	-2,7%	17,3%	38,2%	72,3%	469	61
Башнефть	30,00	29,00	30,00	-0,8%	24,0%	669,2%	129,0%	24,1%	1	0
Славнефть-Мегионнефтегаз	13,13	13,12	13,17	-3,6%	21,3%	156,9%	67,0%	43,6%	2	32
Ритэк	7,15	4,42	7,15	0,0%	0,0%	16,6%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,58	0,45	0,58	0,0%	47,1%	488,2%	488,2%	42,5%	60	30
Уфимский НПЗ	0,75	0,74	0,77	-1,3%	32,7%	200,0%	57,9%	31,8%	12	0
Казаньоргсинтез	0,11	0,10	0,11	0,0%	19,4%	258,3%	-11,1%	35,3%	50	5
Нижнекамскнефтехим	0,25	0,23	0,25	0,0%	10,1%	95,8%	56,7%	57,6%	100	24
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,55	0,52	0,53	-0,1%	21,7%	139,1%	69,2%	46,6%	50	0
Уфанефтехим	1,78	1,70	1,88	-4,1%	36,5%	241,3%	61,4%	44,2%	25	0
Уфаоргсинтез	1,65	1,60	1,70	-4,6%	24,1%	175,0%	50,0%	62,5%	25	0
Сильвинит	402,0	385,0	402,0	2,7%	-2,9%	149,8%	5,8%	38,2%	0	101
Дорогобуж	0,40	0,40	0,40	3,4%	-20,4%	90,2%	-3,7%	34,3%	69	28
НЗХК	3,60	3,15	3,60	0,0%	3,0%	257,9%	16,4%	67,3%	2	0
ППГХО	102,0	101,0	106,0	2,0%	9,7%	70,0%	10,9%	62,2%	0	8
Уралсвязьинформ	0,04	0,03	0,04	0,0%	26,0%	385,1%	61,7%	2,2%	500	16
ВолгаТелеком	3,15	2,90	3,15	0,0%	5,7%	384,6%	43,2%	10,9%	50	0
Сибирьтелеком	0,06	0,05	0,06	0,0%	7,8%	275,8%	87,3%	7,0%	-	-
Дальсвязь	3,40	2,50	3,40	0,0%	-3,1%	287,5%	24,0%	-2,1%	20	62
Центртелеком	0,77	0,60	0,77	0,0%	19,8%	586,4%	62,4%	11,5%	50	38
СЗТ	0,69	0,69	0,69	0,7%	6,2%	203,8%	26,1%	8,7%	753	478
ЮТК	0,15	0,04	0,15	0,0%	0,0%	631,7%	50,0%	16,7%	-	-
ГАЗ	18,0	16,1	18,0	0,0%	-0,9%	41,7%	12,8%	51,4%	1	0
ОМЗ	7,68	7,67	8,75	-22,6%	-26,1%	32,7%	8,3%	-162,2%	0	0
ПК Балтика	28,92	28,83	28,92	-3,0%	-5,3%	34,9%	-0,9%	3,9%	1	34
Возрождение	14,29	14,05	38,21	0,9%	-12,7%	85,7%	-9,0%	62,6%	0	5
Метрострой	330,00	200,00	700,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	40,0%	-	-
Бамтоннельстрой	1 030,00	900,00	1 000,00	3,0%	13,2%	202,9%	25,2%	76,0%	0	43
Трансстрой	2,00	0,10	2,45	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	18,4%	-	-
Мосинжстрой	7,40	6,90	25,50	0,0%	0,0%	-18,9%	0,7%	71,0%	-	-

Источник: Bloomberg

ADR*

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	23,29	-2,6%	1,0%	30,1%	-5,3%	0,5%	2 843	65 988
ЛУКОЙЛ	LSE	57,20	-1,7%	1,6%	28,0%	4,8%	0,6%	601	34 200
Сургутнефтегаз	LSE	9,56	-3,6%	-3,9%	33,1%	15,0%	-4,2%	105	1 024
ГМК Норильский никель	LSE	19,20	0,2%	5,3%	131,1%	27,0%	0,0%	1 965	37 295
Роснефть	LSE	8,11	-2,2%	1,9%	54,9%	6,6%	0,4%	1 631	13 151
Ростелеком	NYSE	25,44	-4,7%	0,0%	-49,9%	-13,2%	0,5%	1	31
НОВАТЭК	LSE	76,00	-0,1%	4,5%	114,1%	10,8%	4,8%	36	2 777
Черкизово	LSE	19,50	-1,3%	15,1%	403,5%	25,8%	-5,6%	7	133
ТМК	LSE	20,96	-4,7%	2,9%	185,4%	18,1%	0,3%	6	127
Северсталь	LSE	13,67	-1,1%	-5,1%	254,6%	12,0%	2,4%	529	7 117
ММК	LSE	13,68	-1,6%	9,5%	235,3%	11,7%	0,0%	101	1 375
Челябинский цинковый завод	LSE	4,54	-8,7%	5,6%	216,7%	14,1%	-1,3%	2	8
Возрождение	DB	36,11	-0,4%	-7,8%	130,5%	-9,8%	-5,5%	0	0
ВТБ	LSE	5,42	-0,2%	0,4%	185,3%	7,8%	1,5%	763	4 116
Ситроникс	LSE	1,00	0,0%	0,0%	112,8%	-33,3%	-16,7%	50	50
Полиметалл	LSE	10,50	-0,8%	-0,7%	67,5%	12,9%	-1,9%	172	1 836
MMTP	LSE	13,50	-6,6%	-2,9%	109,3%	11,8%	-5,3%	2	28
Полус Золото	LSE	24,89	-1,9%	-0,8%	6,5%	-5,7%	5,8%	17	407
АФК Система	LSE	26,98	-4,7%	0,8%	218,0%	10,1%	17,3%	53	1 459
МТС	NYSE	22,10	-3,8%	0,9%	66,9%	21,0%	-51,3%	1 692	38 291
Вымпелком	NYSE	17,42	-5,6%	-	-	-	-12,8%	1 250	22 018
Евраз	LSE	36,60	-3,4%	-9,7%	177,5%	21,1%	-	299	10 828
Мечел	NYSE	25,70	-6,5%	-10,0%	382,0%	28,4%	-0,5%	2 321	58 396
Х5	LSE	35,55	-1,5%	0,9%	165,1%	11,8%	-	31	1 129
Фармстандарт	LSE	28,59	10,0%	17,2%	168,5%	24,8%	39,7%	15	436
Магнит	LSE	18,80	-0,8%	0,4%	137,4%	1,6%	7,9%	85	1 592
Efes	LSE	15,00	0,0%	0,0%	177,8%	15,4%	-	0	0
ВБД	NYSE	21,75	-7,4%	-6,0%	94,1%	6,6%	-59,3%	82	1 773
Интегра	LSE	2,93	-8,4%	-1,7%	74,6%	-9,3%	-	49	142
БК Евразия	LSE	20,70	-5,9%	11,6%	163,4%	36,6%	-	70	1 449
ПИК	LSE	5,30	-5,9%	1,0%	189,6%	-0,7%	-0,1%	18	95
ЛСР	LSE	8,55	-12,8%	-6,6%	332,0%	-12,3%	18,3%	160	1 364
Система-Галс	LSE	1,75	4,2%	2,3%	336,6%	9,1%	-89,6%	0	0

*Цены закрытия 30.04.2010

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Сбербанк, июнь	8 030	-7,7%	121 476	1 067 218	46	46,23	4,08%	C&C
Сбербанк, сентябрь	8 075	-7,3%	87	4 640	138	91,97	3,03%	C&C
Газпром, июнь	17 202	-5,1%	140 530	562 376	52	-142,00	5,86%	RC&C
Газпром, сентябрь	17 326	-4,6%	97	1 160	138	-18,77	0,28%	RC&C
Лукойл, июнь	16 274	-2,6%	45 507	232 852	52	-465,36	21,56%	RC&C
Лукойл, сентябрь	16 961	-0,9%	2	242	138	221,15	3,49%	C&C

Источник: Bloomberg

Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
EUR/USD, \$	спот	1,3343	04.23.10	-0,0050	-0,0056	0,0258	-0,1200
USD/JPY, ¥	спот	94,1	04.23.10	0,690	1,360	-2,610	-1,543
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		29,3232	04.12.10	0,1038	-0,1963	-4,0952	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		39,2286	04.12.10	-0,4017	-1,0183	-4,8269	0,0000
MIACR, % годовых		2,92	04.12.10	-0,40	-0,33	-4,89	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		1 177,3	04.13.10	198,3	-152,7	515,0	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		
			год	тек.	за год
EMBI+	517,2	23.04.10	23,95%	243,0	-308,0
EMBI+ RUSSIA	640,2	23.04.10	45,39%	819,0	320,0

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.		
			5 дней	месяц	за год
UST-10	3,81	4/23/2010	-1,33	-8,02	87,58
Russia-30	5,00	4/23/2010	19,20	-1,50	-318,60
Газпром 34	6,98	03.05.10	-24,60	697,70	697,70
Алроса 14	6,34	4/23/2010	12,70	-24,30	-1030,80
ВТБ 15	7,30	4/23/2010	0,00	0,00	-4221,90
RUX-Cbonds средневзв. доходность	7,89	09.04.10	-0,09	-0,65	-8,49
ОФЗ 46018	7,14	12.04.10	-0,03	-0,29	-4,62

Источник: PTC, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg, Cbonds

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
04.05.2010						
		Еврокомиссия опубликует экономический прогноз	Германия	4 Мая		
	1:00	Продажа автомобилей на локальном рынке в США	США	Апрель	9.00 млрд.	9.05 млрд.
	01:00	Продажа автомобилей в США	США	Апрель	11.40 млрд.	11.77 млрд.
	13:00	Индекс цен производителей (м-к-м)	США	Март	0.7%	0.1%
	13:00	Индекс цен производителей (г-к-г)	США	Март	0.9%	-0.5%
	18:00	Заказы пром. предприятий	США	Март	0.0%	0.6%
	18:00	Индекс ожидаемых продаж домов (м-к-м)	США	Март	3.7%	8.2%
05.05.2010						
	11:55	Индекс PMI в сфере услуг	Германия	Апрель Ф	55.0	55.0
	12:00	Индекс PMI в сфере услуг	Еврозона	Апрель Ф	55.5	55.5
	12:00	Сводный индекс PMI	Еврозона	Апрель Ф	57.3	57.3
	13:00	Розничные продажи в Еврозоне (г-к-г)	Еврозона	Март	-0.5%	-1.1%
	13:00	Объем розничных продаж в Еврозоне (м-к-м)	Еврозона	Март	0.1%	-0.6%
	16:15	Изменения кол-ва рабочих мест в частном секторе (ADP)	США	Апрель	25 тыс.	-23 тыс.
	18:00	Сводный индекс деловой активности в непроизводственном секторе	США	Апрель	56.0	55.4
06.05.2010						
	15:45	Объявление процентной ставки ЕЦБ	Япония	6 Мая	1.00%	1.00%
	16:30	Изменение уровня производительности рабочей силы в непроизв. секторе	Еврозона	1К П	2.5%	6.9%
	16:30	Изменение уровня себестоимости труда	Еврозона	1К П	-0.5%	-5.9%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	1 Мая 24	440 тыс.	448 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	Апреля	-	4645 тыс.
	17:30	Выступление Бернанке по банковскому сектору на конференции в Чикаго	США	6 Мая		
	18:30	Индекс продаж розничных сетей ICSC (г-к-г)	США	Апрель	-	9.0%
07.05.2010						
	14:00	Промышленное производство (м-к-м)	Германия	Март	1.5%	0.0%
	16:30	Уровень безработицы в США	США	Апрель	9.7%	9.7%
	16:30	Изменение кол-ва рабочих мест в не с/х секторе	США	Апрель	180 тыс.	162 тыс.
	16:30	Среднечасовой заработок (м-к-м)	США	Апрель	0.1%	-0.1%
	16:30	Средняя продолжительность рабочей недели	США	Апрель	34.1	34.0
	23:00	Объем потребительского кредитования	США	Март	-\$3.0 млрд.	-\$11.5 млрд.
	17:30	Выступление Бернанке в Университете Южной Каролины	США	8 Мая		

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
04.05.2010				
	8:45	UBS AG	Финансовые результаты	Швейцария
	9:00	Alstom SA	Финансовые результаты	Франция
	9:00	Holcim Ltd	Финансовые результаты	Швейцария
	ДО	Baker Hughes Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	YRC Worldwide Inc	Финансовые результаты	США
	15:00	Duke Energy Corp	Финансовые результаты	США
	17:00	Sempra Energy	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Chesapeake Energy Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	Pfizer Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Merck & Co Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Mastercard Inc	Финансовые результаты	США
05.05.2010				
	2:15	Westpac Banking Corp	Финансовые результаты	Австралия
	9:00	Anheuser-Busch InBev NV	Финансовые результаты	Бельгия
	9:00	Telenor ASA	Финансовые результаты	Норвегия
	9:00	Societe Generale	Финансовые результаты	Франция
	9:30	Statoil ASA	Финансовые результаты	Норвегия
	15:00	Deutsche Lufthansa AG	Финансовые результаты	Германия
		Henkel AG & Co KGaA	Финансовые результаты	Германия
	ДО	Time Warner Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Pulte Group Inc	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Kimco Realty Corp	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Prudential Financial Inc	Финансовые результаты	США
		Devon Energy Corp	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Transocean	Финансовые результаты	США
06.05.2010				
	9:00	Swiss Reinsurance Co Ltd	Финансовые результаты	Швейцария
	9:00	BNP Paribas	Финансовые результаты	Франция
	9:00	Alcatel-Lucent/France	Финансовые результаты	Франция
		Commerzbank AG	Финансовые результаты	Германия
		AXA SA	Финансовые результаты	Франция
		General Growth Properties Inc (E)	Финансовые результаты	США
07.05.2010				
	8:00	(P) Mitsubishi Corp	Финансовые результаты	Япония
	10:00	Royal Bank of Scotland Group PLC	Финансовые результаты	Великобритания
		LyondellBasell Industries NV	Финансовые результаты	Нидерланды
	0:00	Kraft Foods Inc	Финансовые результаты	США
		Berkshire Hathaway Inc (E)	Финансовые результаты	США
		Stillwater Mining Co (E)	Финансовые результаты	США
		Federal National Mortgage Association (E)	Финансовые результаты	США
		AIG (E)	Финансовые результаты	США

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ИФД КапиталЪ**

123100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., дом 6

тел.: (495) 411-55-55

(495) 411-52-00

факс: (495) 411-63-61

www.ifdk.com

Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, СФА	Начальник департамента	scott.semet@ifdk.com
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaliy.kryukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com
Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Вера Прозорова	Начальник отдела клиентского обслуживания	vera.prozorova@ifdk.com
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.