

PROSPECT WEEKLY

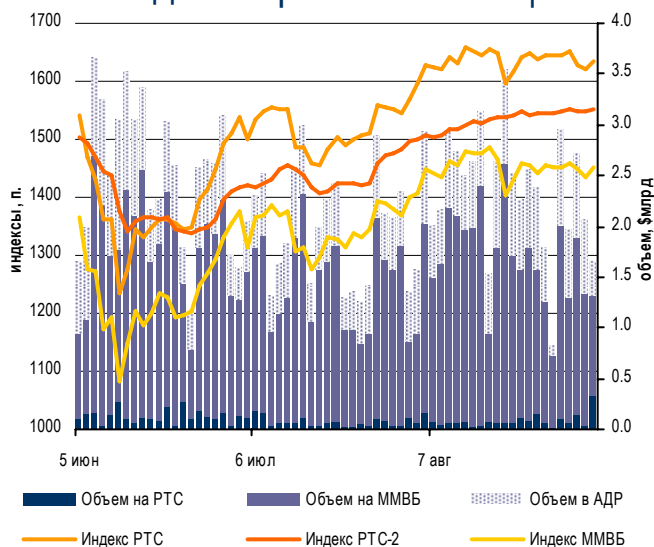
ВЗГЛЯД НА РЫНОК

В начале прошлой недели индекс РТС сделал очередную безуспешную попытку оттолкнуться от не слишком крепкой августовской поддержки 1642 пунктов, чтобы обновить локальный максимум выше 1671 пункта и открыть себе дорогу наверх. Исчерпав этой попыткой остатки своего позитивного заряда, который в последнее время ничем не пополнялся из новостного фона, индекс в итоге не сумел удержаться на «бычьих» позициях вблизи 1650 пунктов. В четверг снижение ниже 1642 пунктов вероятно вызвало автоматический выход из части длинных позиций, вследствие чего объемы торгов резко выросли до \$118 млн на классическом рынке, по сравнению с \$14 млн в предыдущий день. В результате краткосрочный растущий тренд, длящийся с июня, переломился уже в третий раз, что технически не добавляет оптимизма быкам.

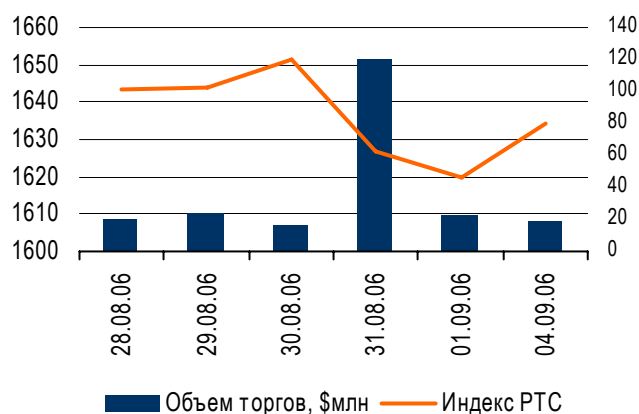
Начало текущей недели принесло рынку неожиданный сюрприз в виде нового суверенного рейтинга РФ по версии S&P (BBB+ «стабильный» по долгосрочным обязательствам в иностранной валюте). Повышение рейтинга пришлось на праздничный день в США, что дало возможность российским игрокам показать свою игру на российском рынке, создав подобие оптимизма. Однако, несмотря на неожиданность рейтинга, он вряд ли способен оказать какое-либо реальное влияние на рынок, как это было в позапрошлый раз при переходе на инвестиционный уровень, поскольку планомерное повышение рейтингов РФ в долгосрочной перспективе уже расценивается как нечто само собой разумеющееся. Так, суверенные еврооблигации Россия-30 отразили аналогичное отношение инвесторов к данному факту, закрывшись в понедельник на уровне 5.78% по сравнению с 5.81% в пятницу 1-го сентября, хотя это и было в отсутствие торгов в Америке.

В пятницу 1-го сентября также совершилось увеличение доли акций Газпрома в индексе MSCI, однако ни в пятницу, ни в понедельник текущей недели динамика акций Газпрома не отличалась от рынка. Оба этих события позитивного свойства, таким образом, имеют сомнительную силу на перспективу текущей недели. А из событий слабо негативного свойства можно отметить понижение цен на нефть до 68\$ за баррель WTI к началу этой недели. Соответственно, в отсутствие новых движителей рынок будет поддаваться технике, а ему светит по ней закрытие гэпа на уровне 1570 пунктов в течение недели или двух.

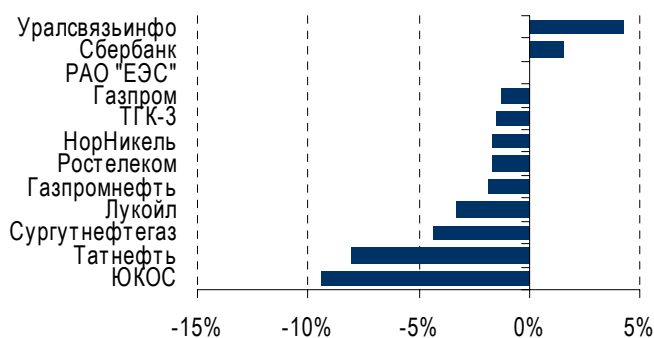
Индикаторы за 3 месяца



Индекс РТС и объемы торгов



"Голубые фишки" за неделю



Корпоративные новости

Нефтегазовый сектор

На прошлой неделе новости основные нефтегазового сектора касались в первую очередь его газовой составляющей.

Газпром договорился с Туркменией о цене поставок газа

В первую очередь отметим достигнутые уже на этой неделе договоренности с Туркменией о поставках газа. Как сообщается в пресс-релизе Газпрома, определена цена и объемы поставки газа в 2007-2009 годах. На этот период зафиксирована цена газа 100 долл. за 1000 куб. м. Объемы поставки составят в 2006 году – дополнительно 12 млрд. куб. м., в 2007-2009 годах – по 50 млрд. куб. м. в год. До конца 2009 года цена должна остаться неизменной. До 1 июля 2009 года будут проведены переговоры по её корректировке с учетом изменения конъюнктуры цен на европейских газовых рынках при поставках по долгосрочным контрактам.

Отметим, что конечным потребителем туркменского газа является Украина, а Газпром выступает лишь в качестве посредника, покупая его и перепродавая РосУкрЭнергню, которая в свою очередь оплачивает его транзит через РФ и продает в Украине. Иными словами повышение цен на туркменский газ для России без роста цен на газ для Украины повернется убытками для Газпрома. Однако тут стоит вспомнить сделанное на прошлой неделе заявление первого заместителя главы украинского правительства Николая Азарова. По его словам, с 2007 года Украина, возможно, будет платить за тысячу кубометров импортируемого газа \$135, что на 42,1% выше текущей цены, и это еще оптимистичный прогноз. На наш взгляд, это демонстрирует, что Украина фактически готова к увеличению цены на туркменский газ, и возможно подобные договоренности на определенном уровне уже достигнуты. В ином случае, маловероятно, что Россия пошла бы на повышение цен покупки газа в Туркмении.

На наш взгляд рост цен достаточно выгоден Газпрому, поскольку позволяет снять проблему поиска среднеазиатскими поставщиками путей поставок газа в обход РФ. При этом конечные расходы от повышения цены ложатся на Украину, а Газпром в конечном итоге получает лишь оплату транзита.

Газпром договорился о продлении долгосрочных контрактов ...

Также стоит отметить подписанное Газпромом соглашение с E.ON о поставках газа на 2020 – 2035 годы в объеме 20 млрд кубометров в год. Тем самым фактически продлено действующее соглашение о поставках голубого топлива из России до 20202 года. Фактически это соответствует стратегии Газпрома по переводу основных объемов экспортных поставок на долгосрочную основу. Мы позитивно оцениваем подписание газовой монополией новых контрактов.

... и о строительстве СЕГ

Также было заключено соглашение о ежегодных поставках 4 млрд кубометров газа по СЕГ (Северо-Европейскому Газопроводу) в 2011-2036 годах в дополнение к другим законтрактованным объемам. Кроме того, было подписано окончательное соглашение по строительству СЕГ между участниками проекта. В соответствии с ним, 30% всех затрат составят собственные средства акционеров компании-оператора Nord Stream. Иностранцы финансируют свою долю деньгами, а "Газпром" может вносить имуществом. Кроме того, Газпром взял на себя обязательства с октября 2010 года финансировать прокачку газа по СЕГ. "Газэкспорт" обязан платить Nord Stream за транспортировку всех 27,5 млрд. куб. м газа (мощность первой очереди трубы) независимо от того, найдутся на него покупатели или нет и какие объемы газа реально будут проходить по трубе. Однако на наш взгляд, риски для Газпрома тут минимальны – с одной стороны он является основным владельцем оператора и за счет этого половина затрат фактически к нему «вернется». А основной момент – это невысокая вероятность того, что газ не найдет потребителей в Европе, и Газпрому придется платить «впустую». Также монополист получил опцион на выкуп доли у любого другого акционера Nord Stream в случае возникновения неразрешимых разногласий.

На наш взгляд, подписание соглашения также достаточно позитивная для Газпрома новость, поскольку позволяет говорить о строительстве СЕГ как об уже работающем механизме, а его открытие позволит увеличить объем продаж Газпрома, по нашим

подсчетом, практически на 10%, что является весьма существенным для монополиста. В денежном выражении эффект ожидается еще более существенный.

Объемы добычи нефти растут несколько медленнее, чем ожидалось, экспорт также увеличивается.

Из других новостей отметим опубликованную статистику нефтяной отрасли. По итогам августа объем добычи нефти и конденсата вырос на 0,86% к прошлому месяцу и составил 9,76 млн барр в сутки (+2,9% к августу 2005 года). При этом объем экспортных поставок нефти в страны дальнего зарубежья по трубопроводам Транснефти сократился на 2,8% по сравнению с июлем (на 3% в июле) и на 0,9% по сравнению с тем же месяцем прошлого года, составив 3,94 млн. барр./сутки. По всей вероятности, это произошло в связи с увеличением тарифов Транснефти, что подтверждает суммарный рост объемов экспорта – рост составил 4,8% к уровню прошлого года и достиг 4,2 млн барр./сутки. Иными словами компании продолжают наращивать экспортные объемы, однако активно используют альтернативные возможности экспорта при росте тарифов Транснефти. Также нельзя не отметить снижение пропускной способности Транснефти на направлении в Литву в связи с поломкой нефтепровода Дружба, что, безусловно, также сыграло существенную роль в снижении экспорта по трубе

Электроэнергетика

Правительство одобрило правила новой модели оптового рынка электроэнергии и мощности

На прошлой неделе основным событием сектора стало подписание Михаилом Фрадковым правил новой модели оптового рынка электроэнергии и мощности. Утвержденные Правительством правила функционирования ОРЭ предполагают введение модели регулируемых двусторонних договоров, которые заменят действующие в настоящее время отношения по купле-продаже электрической энергии и мощности в регулируемом секторе рынка. В частности, весь объем производства и потребления будет законтрактован между поставщиками и потребителями энергии и зафиксирован в прямых регулируемых двусторонних договорах (РДД). Цена поставки по ним устанавливается Федеральной службой по тарифам (ФСТ). Либерализовать рынок предполагается путем плавного снижения объема РДД.

В 2006 г. регулируемые договоры между поставщиками и потребителями заключены до окончания года, а начиная с 2007 г. - на срок от 1 года и более.

Новая модель также предусматривает наличие других конкурентных механизмов торговли электроэнергией: торговля по свободным нерегулируемым ценам, которая осуществляется посредством свободных двусторонних договоров, и краткосрочного конкурентного рынка с поставкой на следующие сутки, т.н. рынка "на сутки вперед", а также рынка реального времени, т.н. "балансирующего рынка".

С 2008 года весь новый объем потребления и производства электроэнергии будет торговаться на оптовом рынке только по свободным ценам. Увеличение конкурентного сектора в 2007 году составит 5%, и в последующие годы будет утверждаться Правительством РФ. Согласно ранним заявлениям Анатолия Чубайса, вероятный уровень либерализации рынка составит от 5 до 15% ежегодно. К 2009-2010 году предполагается, что будет либерализовано до 40-50% рынка электроэнергии.

Либерализация ОРЭ является одним из необходимых условий привлечения массовых инвестиций в отрасль

Сам факт подписания данного постановления является одним из необходимых условий для привлечения массовых инвестиций в отрасль. Более того, с нашей точки зрения, данная модель является отправной точкой для завершения либерализации оптового рынка э/э и формирования конкурентных отношений, являющегося основой рыночного ценообразования, что позитивно отразится на операционной деятельности генерирующих компаний. Одним из наиболее значимых принципов функционирования рынка является то, что вся генерация, введенная в строй с начала 2007 года автоматически попадает в конкурентный сектор. При этом частный инвестор, который вложит деньги в строительство новых станций, будет уверен, что он минует государственное регулирование цен и его вложения окупятся, заявил на пресс-конференции глава энергохолдинга.

Также были утверждены правила функционирования розничных рынков электроэнергии

Утверждены правила функционирования розничных рынков

на переходный период, которые устанавливается порядок ценообразования и основы взаимодействия всех субъектов розничных рынков, включая конечных потребителей. С нашей точки зрения, утверждение правил внесет определенность в операционную деятельность уже существующих сбытовых компаний, а также закладывает основы для роста конкуренции, что повышает привлекательность энергосбытового бизнеса в целом.

РАО «ЕЭС» проведет «road show» для западных инвесторов

На текущей неделе, менеджмент РАО «ЕЭС России» начнет «road show» для западных инвесторов. Встречи с инвестиционным сообществом пройдут в Нью-Йорке, Лондоне и Стокгольме с 6 по 12 сентября. В рамках планируемых мероприятий будет рассказано о текущих и поставленных задачах по реформированию отрасли, в том числе и реорганизации самого энергохолдинга, завершение которого запланировано на середину 2008 года. Также планируется организовать презентацию программы привлечения инвестиций в отрасль.

Мы положительно воспринимаем работу менеджмента РАО «ЕЭС» в рамках повышения инвестиционной привлекательности как отдельных энергокомпаний, так и самой отрасли в целом. Мы полагаем, что новость и само road show будет воспринято российским фондовым рынком нейтрально и не окажет влияния на динамику акций РАО «ЕЭС», в то же время не исключаем заявления руководства РАО «ЕЭС», которые могут стать причиной спекулятивного интереса к акциям РАО и компаниям сектора.

Металлургия и Машиностроение

Прошедшая неделя ничем серьезным не выделялась. По-прежнему, основная интрига заключалась в предстоящем объединении алюминиевых активов. К уже всерьез обсуждаемому слиянию РусАла и СУАЛа добавилось возможное слияние с глиноземными активами международного трейдера швейцарской Glencore.

К объединяющимся РусАлу и СУАЛу может добавиться европейский трейдер Glencore, который внесет в компанию свои глиноземные активы

Предполагается, что в объединенной компании акционерам РусАла будет принадлежать 64.5% акций, акционерам СУАЛа – 21.5%, Glencore - 14%. Далее РусАл может выкупить пакет Glencore в течение трех лет. Объединенная компания будет производить порядка 4 млн. тонн алюминия и 11 млн. тонн глинозема в год, что сделает ее крупнейшим в мире производителем алюминия.

В рамках проходящей реструктуризации РусАла на прошлой неделе было объявлено о выкупе акций алюминиевых компаний, которые находятся во владении миноритарных акционеров. Данный выкуп проходит в соответствии с новой редакцией закона об Акционерных обществах, согласно которому, основной акционер, владеющий не менее 95%-ми акций может принудительно выкупить остальные у миноритариев.

Цены выкупа акций алюминиевых заводов РусАла

Компания	Доля РусАла	Цена выкупа, \$	Капитализация, \$ млн.	Владелец	Закрытие реестра
Ачинск	99.87%	67.3	280	Worldwide Alumina	23/10/2006
Бокситогорск	98.65%	65.9	65	Worldwide Alumina	23/10/2006
Братск	99.26%	169.1	165	РусАл	16/10/2006
ВАМИ	-	57.8	н.д.	Rusal Engineering	23/10/2006
Красноярск	99.37%	13.2	1130	РусАл	16/10/2006
Новокузнецк	97.79%	1.89	100	РусАл	16/10/2006
Саяногорск	99.48%	0.01	600	РусАл	16/10/2006

РусАл воспользовался возможностью выкупа акций у миноритариев своих алюминиевых заводов

Стоит отметить, что при подобной оценке выкупаемых акций весь бизнес РусАла стоит порядка \$2.4 млрд. При условии объединения с СУАЛом и глиноземным бизнесом Гленкора становится неочевидным, что объединенная компания будет стоить \$30 млрд., как об этом сообщали в СМИ. С другой стороны, цены выкупа по оценке некоторых экспертов несколько ниже их реальной стоимости. Тем не менее, мы не считаем, что в данном случае права миноритариев были существенно ущемлены.

Таким образом, становится очевидным подготовка РусАла к очередному этапу своей реструктуризации. В скором времени, будь то объединенная компания или, например, сам РусАл, могут провести листинг и стать публичной компанией. Естественно, что у объединенной компании шансы более высокой оценки инвесторами выше, что и является

основной целью проводящегося объединения. В этом случае инвесторам придется платить премию за контроль на рынке (так как образуемая компания станет самым крупным алюминиевым холдингом) и ее капитализация вполне может приблизиться к обозначенной цифре в \$30 млрд.

Из сектора машиностроения основными ньюсмейкерами были предприятия авиастроительной отрасли.

В рамках реструктуризации бизнеса АФК Система выкупила у Внешторгбанка 81.25% ЗАО «Салес» - владельца 72% акций Пермского моторостроительного завода, а также владельца пакетов акций ряда предприятий, входящих в холдинг Пермские Моторы. Сама сумма сделки объявлена не была, при этом стороны ее не комментировали. По сведениям Ведомостей она могла составить до 120 млн.

АФК Система выкупила у ВТБ пакет акций Пермских Моторов, что может стать началом процесса преобразования авиастроительной отрасли

Пока сложно сказать, как будет развиваться дальнейшая судьба холдинга. На первом этапе его интегрируют в «системовский» концерн «Радиотехнические и информационные системы», разрабатывающий высокотехнологичные проекты в радиотехнической и аэрокосмической отраслях. Кроме того, не исключена возможность дальнейшего вхождения Пермских Моторов в создающуюся ОАК. Ранее представители корпорации говорили о заинтересованности развития направления двигателестроения в создающейся компании, а один из крупнейших производителей двигателей и является пермский концерн.

Помимо этого, Внешторгбанк выкупил на рынке около 4% акций европейского авиаконцерна EADS, потратив на это около \$1 млрд. При этом ряд СМИ сообщали о незакрытости этой сделки, что в конечном итоге может привести к увеличению пакета EADS, купленного госбанком.

Внешторгбанк консолидировал до 5% акций европейского авиастроительного концерна EADS

В связи с этой покупкой однозначных мнений пока нет. Во-первых, данная скупка могла осуществляться с целью дальнейшей перепродажи акций АФК Системе, с которой у ВТБ есть несколько совместных предприятий. Во-вторых, не исключена заинтересованность государства в усилении влияния в создаваемой ОАК, где основным активом будет НПО Иркут, 10% акций которого в свою очередь принадлежит EADS. Покупка значительного пакета европейского авиагиганта позволит государству более спокойно отнестись к продаже доли акций ОАК иностранным инвесторам.

Подобные изменения на рынке авиастроения могут повысить интерес инвесторов к бумагам российских авиастроительных компаний, тем более что в последнюю неделю сентября ожидается окончательное решение о создании ОАК, а также планируется объявить коэффициенты обмена акций входящих в нее авиастроительных компаний.

Рынок АДР Российских акций (США, Великобритания) за неделю

Эмитент	Тикер	Количество акций в АДР	Цена	Изменение за неделю, \$	Изменение за неделю, %	Объем торгов АДР, кол-во бумаг
Вымпелком	VIP	0.25	57.59	7.34	14.61	10 329 000
АФК Система	SSA	0.02	26.60	2.05	8.35	2 728 922
МТС	MBT	5	37.61	2.10	5.91	7 757 200
Голден Телеком	GLDN	1	30.46	0.75	2.52	412 722
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	47.85	1.15	2.46	388 500
Пятерочка	FIVE		18.00	0.20	1.12	272 002
Рамблер Медиа	RMG		23.50	-0.25	-1.05	1 000
Amtel	AMV		5.20	-0.08	-1.52	57 000
Евраз Холдинг	EVR		21.35	-0.35	-1.61	1 216 309
Ростелеком	ROS	6	29.25	-0.49	-1.65	321 500
Юкос	YUKOY	4	2.95	-0.05	-1.67	77 406
Лукойл	LUKOY	1	84.50	-1.50	-1.74	990 406
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	73.35	-1.85	-2.46	223 708
ГМК НорНикель	NILSY	1	131.65	-4.10	-3.02	77 983
Татнефть	TNT	20	102.90	-6.60	-6.03	641 900
НОВАТЭК	NVTK	0.01	47.50	-3.50	-6.86	1 577 762
Мечел	MTL	3	20.97	-2.03	-8.83	1 622 900

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	11 464.15	1.60
Индекс S&P 500	1 311.01	1.23
Nasdaq	2 193.16	2.47
FTSE	5 949.10	1.20
DAX	5 876.54	1.12
NIKKEI 225	16 134.25	1.23
Индекс MSCI EM	778.57	1.64
Hang Seng	17 423.72	2.76

Российский рынок акций за неделю

Эмитент	Тикер	Target price, \$	Рекомендация	Цена закрытия, \$	Изменение, %	Объем торгов РТС, \$	Объем торгов ММВБ, \$	Капитализация, \$млн
Нефтегазовый сектор								
Газпром	gazp	9.00	держать	11.5500	-0.69	124 080 080	3 307 880 787	274 996
Лукойл	LKOH	100.82	покупать	84.4000	-2.71	6 315 240	698 450 694	71 366
Газпромнефть	SIBN	4.93	покупать	4.1500			18 489 224	19 676
Сургутнефтегаз	SNGS	1.44	держать	1.4700	-2.97	2 471 850	204 315 746	52 026
Сургутнефтегаз	SNGSP	1.19	покупать	0.9900	-4.53	2 493 750	29 502 164	7 625
Татнефть	TATN	3.36	держать	5.1000	-8.11	2 025 850	69 063 047	11 111
Татнефть	TATNP	2.48	держать	3.1500		10 395	2 226 590	465
ЮКОС	YUKO			0.6900	-8.00	45 300	2 530 152	1 544
Башнефть	BANE	13.23	держать	15.2100	1.40	15 500		2 588
Мегионнефтегаз	MFGS			46.0000	-8.00		671 264	4 576
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS		Пересмотр	35.1000	-12.47		35 112	2 932
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			19.5000			313 761	1 189
Удмуртнефть	UDMN	955.53	держать	700.0000			10 098	1 870
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR			0.7375	0.41	27 628 500	1 559 238 565	30 348
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.6550	1.55	1 146 250	19 365 680	1 368
ТГК-3	MSGG	0.10	продавать	0.1810			2 579 462	5 113
Башкирэнерго	BEGY		отозвана	1.0850	14.21	159 250		1 131
Иркутскэнерго	IRGZ		пересмотр	0.5750			3 038 033	2 741
Ленэнерго	LSNG			0.6350	15.45	45 404	0	486
Ленэнерго	LSNGP			0.4000			0	53
Нижновэнерго	NNGE			37.0000	5.71			145
Пермэнерго	PMNG			4.6000			2 446	167
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			4.7500	-2.06	376 670	51 241 860	3 461
Ростелеком	RTKMP			1.9510	0.05		18 006 283	474
Башинформсвязь	BISV	0.24	покупать	0.1750			0	166
ВолгаТелеком	NNSI			3.9400	7.95	682 978	893 095	968
ВолгаТелеком	NNSIP			2.9000	2.84	30 500	289 596	238
МГТС	MGTS			18.6000	0.54		45 174	1 485
МГТС	MGTSP			18.2000	1.11	198 436	154 427	291
СЗТ	SPTL			1.0500	1.94		446 331	925
СЗТ	SPTLP			0.8200	2.37	41 500	716 177	205
Уралсвязьинформ	URSI			0.0384	6.67	455 382	35 638 137	1 251
ЦентрТелеком	ESMO			0.4900	3.16	24 200	388 420	773
ЦентрТелеком	ESMOP			0.3960	1.54		22 096	208
ЮТК	KUBN			0.1125			134 561	333
ЮТК	KUBNP			0.0960			18 960	93
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ			57.0000	3.64		2 043 895	1 550
ГАЗ	GAZA			74.0000		23 335		972
ОМЗ	OMZZ			7.5000		75 000	111 018	266
Металлургия								
НорНикель	GMKN			134.0000	0.37	7 975 585	415 735 840	25 515
Северсталь	CHMF	12.49	покупать	12.3500	-5.00	2 027 692		11 597
Челябинский ТПЗ	CHEP			1.9950	5.00	141 476		942
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			2 070.0000	0.49	6 022 050	239 731 611	39 588
Сбербанк	SBERP			30.1000		1 155 000	105 520 872	1 505
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			2.0500			5 611 484	2 277
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			39.0000	1.96	20 000	173 090	4 569
Балтика	PKBAP			28.5000	1.79	30 000	3 156	386
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.2600	-4.03	23 500	5 597	136
Красный Октябрь	KROT			17.0000		2 448	1 148	149
ЦУМ	TZUM			1.8500		16 546	0	166

Аналитический отдел

Парфенов Дмитрий – и.о. начальника отдела

parfenov@prospect.com.ru

Нефть, газ и химия - Мангилев Дмитрий
mangilev@prospect.com.ru

Электроэнергетика - Соловьев Алексей
solovyev@prospect.com.ru

Телекоммуникации - Сальманов Олег
salmanov@prospect.com.ru

Металлургия – Парфенов Дмитрий
parfenov@prospect.com.ru

Финансовый сектор - Лавущенко Игорь
lavushenko@prospect.com.ru

Трейдинг

Лобанов Александр - начальник отдела

Гусев Николай

Мансурходжаев Фируз

Поляк Стивен

Хмельник Михаил

Бохин Александр

Управление активами

Виноградов Константин - начальник отдела

Кокорев Игорь

Ложкина Ирина

Вольнов Дмитрий

Инвестиционная компания "Проспект"

Почтовый адрес: Россия, Москва, 123001, Трехпрудный переулок, д.9, стр.3

телефон: +7 (095) 937-3363

факс: +7 (095) 937-3360

e-mail: research@prospect.com.ru

web: <http://www.prospect.com.ru/> ,

<http://www.ukprospect.ru/>

Представленная информация базируется на достоверных источниках. Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях. Компания "Проспект" не несет ответственности за точность предоставленных данных. Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг. Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете. Компания и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний. Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат ИК "Проспект". Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения компании "Проспект" не допускается.