

### Капитальный взгляд

Краткосрочно ▼

Среднесрочно ▲

Долгосрочно ▼

#### Стратегия на неделю

- Мы считаем, что в краткосрочном плане техническая коррекция вниз еще не отработана, и попытки пойти ниже в ближайшее время возобновятся. Уровнем поддержки по индексу S&P 500 может выступить 50-дневная скользящая средняя в районе 1240 пунктов.
- Однако учитывая насыщенность этой недели на события, многие из которых ожидаются позитивными, в ближайшие пять сессий вероятны попытки преодоления уровня сопротивления в 1300 пунктов.
- Ближайшей поддержкой для индекса ММВБ может выступить уровень в 1700 пунктов, а также значение конца прошлого года в районе 1680 пунктов. Мы рекомендуем воспользоваться текущим моментом для наращивания длинных позиций.

### Будь в курсе

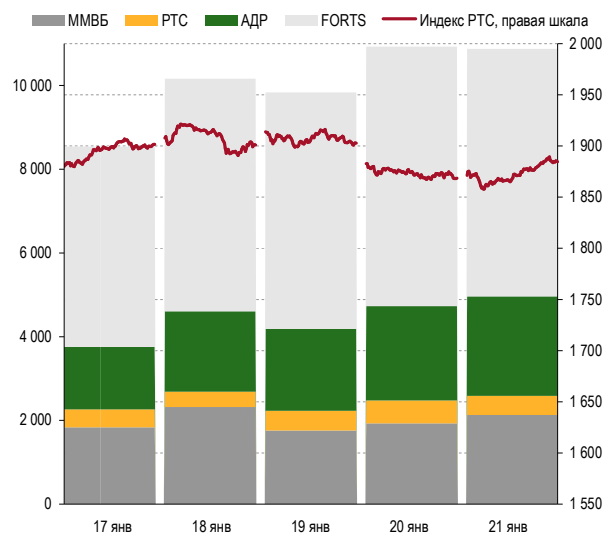
	Значение	Изм. за неделю	YTD
Индекс РТС	▲ 1 885	0,8%	4,9%
Индекс ММВБ	▲ 1 747	0,2%	3,5%
S&P 500	▼ 1 283	-0,8%	2,0%
Нефть Urals, \$/барр.	▼ 94,0	-1,0%	1,8%
Золото, \$/унцию	▼ 1 343	-1,4%	-2,6%
Курс €/ \$	▲ 1,3621	0,03	0,03
Курс бивалютной корзины	▲ 34,76	0,39	-0,38
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲ 30,01	0,06	-0,47
Курс ЦБ РФ €/руб.	▲ 40,58	0,45	0,25
Международные резервы, млрд. \$	▼ 477,5	-3,2	-1,9
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 1 472	-197,8	13,9
Россия-30, доходность, %	▲ 4,43	0,15	-0,23
ОФЗ 25072, доходность, %	▼ 6,27	-0,04	-0,79
UST-10, доходность, %	▲ 3,40	0,07	0,11
Ставка межбанка (MosPrime O/N), %	▼ 2,86	-0,02	1,11
Libor O/N, %	▼ 0,24	0,00	-0,02

#### Cash & Carry

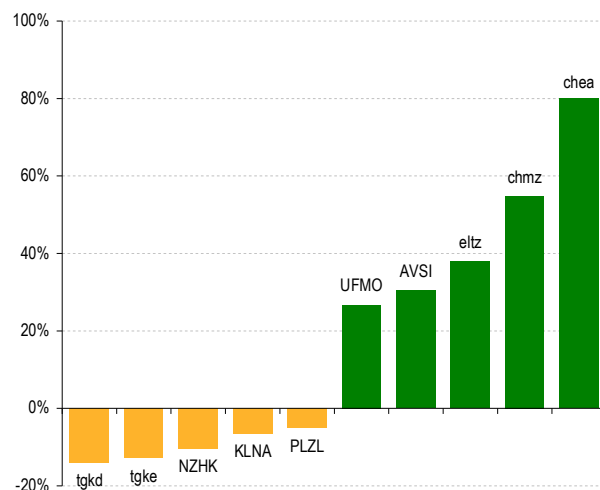
Сбербанк, март	4,74%	72,00 руб.
Газпром, март	4,39%	122,45 руб.
Лукойл, март	2,25%	62,38 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

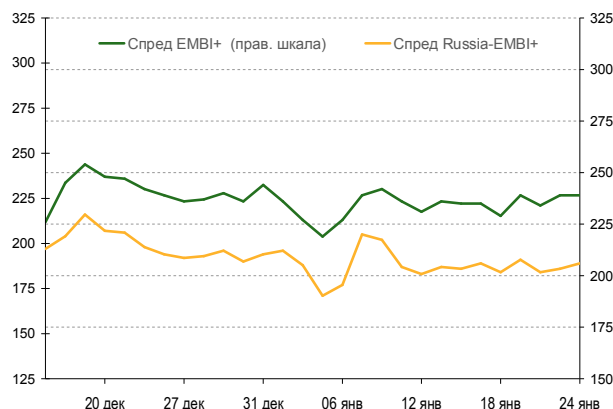
### Индекс РТС и объемы, \$ млн.



### Лидеры и аутсайдеры за неделю



### Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

## Стратегия на неделю

### Общий взгляд

Мы считаем, что в краткосрочном плане техническая коррекция вниз еще не отработана, и попытки пойти ниже в ближайшее время возобновятся. Уровнем поддержки по индексу S&P 500 может выступить 50-дневная скользящая средняя в районе 1240 пунктов, что почти на 4% ниже текущих значений. Однако учитывая насыщенность этой недели на события, многие из которых ожидаются позитивными, в ближайшие пять сессий вероятны попытки преодоления уровня сопротивления в 1300 пунктов.

Благодаря снижению на прошлой неделе индекса S&P 500 на 0,8%, очевидная перекупленность рынка по индикатору RSI формально снята: значение опустилось ниже 70 пунктов. Несмотря на это, волна фиксации прибыли после многих недель роста кажется еще не законченной. На прошлой неделе поводом для нее стали финансовые результаты компаний, которые в целом были позитивными, однако в ряде случаев не смогли превысить ожидания аналитиков.

В целом тренд на рынке остается восходящим, на что есть много причин – ликвидность, макроэкономическая статистика, фундаментальное положение компаний, стабилизация ситуации в еврозоне и прочее. В связи с этим, поскольку для смены тренда весомых причин мы не видим следует выкупать коррекции в расчете на продолжение ралли. Если, конечно, тлеющие сейчас проблемы, например, дыры в бюджетах муниципалитетов и штатов, не разгорятся и не привлекут к себе внимание рынка.

### Заседание ФРС

Заседание Комитета по открытым рынкам ФРС (вторник-среда) может стать одним из наиболее значимых событий на этой неделе. Основным вопросом является оценка экономики с точки зрения необходимости продолжения стимулов с учетом изменений в составе голосующих членов ФРС в текущем году. Эстафету Томаса Хенига, президента ФРБ Канзаса, который был «ястребом», может перенять Чарльз Пlossер, президент ФРБ Филадельфии, а также, возможно, Ричард Фишер, президент ФРБ Далласа. На общую позицию FOMC это, конечно, не повлияет, однако лишний голос против QE2 может расстроить рынки.

В целом мы ожидаем услышать риторику ФРС, похожую на тезисы председателя Бена Бернанке, озвученные им в начале января. Напомним, что тогда, помимо прочего, он отметил важное достижение QE2 в деле поддержки фондового рынка, что повысило благосостояние население, оптимизм потребителей и улучшило положение компаний. Следовательно, ФРС, во многом отражающая интересы финансовых кругов США, будет и впредь сохранять меры, направленные на поддержку рынка. Если, конечно, цены на нефть и нефтепродукты не поднимутся слишком высоко, чтобы негативно влиять на уровень потребления американских домохозяйств.

### Макроэкономическая статистика

Помимо самой статистики, важнейшей из которой будет публикация изменения ВВП за 4К10 (пятница, 16:30), примечательным для рынка фактом может стать ежегодное выступление президента Барака Обамы (вторник) с обращением к нации (State of the Union). Поскольку президент лично и демократы, в частности, весьма заинтересованы в дополнительных очках среди избирателей, то речь должна быть очень сильной и позитивной. Ранее Обама уже сравнивал прорыв, который должны сейчас пережить США с запуском спутника СССР в 1957 году. Поддержка планов по снижению налогов, которую может высказать президент, непременно понравится рынкам.

Ожидания по ВВП являются оптимистичными: рост на 3,5% в годовом пересчете против 2,6% за предыдущий квартал. Сильное улучшение ожидается по главной составляющей – личному потреблению: 4,0% по сравнению с 2,4%. При этом инфляционная составляющая – индекс Core PCE должен был увеличиться всего на 0,4% против 0,5%. Последнее позволяет не беспокоиться о сокращении программы QE2.

Индексы потребительского доверия Conference Board (вторник, 18:00) и Мичиганского университета (пятница, 17:55) должны продемонстрировать улучшение, хотя и незначительное. Сильные данные за декабрь ожидаются по изменению заказов на товары длительного пользования (четверг, 16:30), однако чуть хуже ноябрьских показателей по отдельным статьям. Наибольшее внимания заслуживает динамика заказов на капитальные товары гражданского назначения без учета воздушных судов. В декабре ожидается рост на 1,7% против 2,6% месяцем ранее.

Небольшое улучшение ожидается в уровне продаж новостроек (среда, 18:00). Однако рост на 3,5% м-к-м до 300 тыс. домов все равно означает падение на 16% г-к-г. На прошлой неделе данные по рынку жилья были в целом благоприятными, с точки зрения долгосрочного развития отрасли: продажи домов на вторичном рынке в декабре выросли на 12% м-к-м (минус 3% г-к-г), запасы нераспроданных домов снизились (до 8,1 с 9,5 мес.), объемы начатого строительства в декабре сократились на 4% м-к-м (минус 8% г-к-г), что смягчит давление на цены. Между тем, разрешения на строительство резко подскочили – почти на 17% м-к-м.

Стоимость домов продолжает снижаться. В декабре медианная цена домов на вторичном рынке упала на 0,8%. Кроме того, об этом также должен свидетельствовать индекс S&P/Case-Shiller за ноябрь (вторник, 17:00). Конечно, для банков и держателей ипотеки это негативный фактор, однако без дальнейшего снижения цен восстановление на рынке жилья может затянуться.

### Корпоративные отчеты

Ситуация на рынке жилья продолжает оказывать негативное влияние на некоторые компании и банки. Например, на прошлой неделе Bank of America отчитался об убытке в \$1,24 млрд за 4К10 во многом из-за убытка по подразделению ипотечного кредитования, который составил почти \$5 млрд. из-за провизий и отрицательного гудвилла. Без этих «бумажных» статей BoA получил бы прибыль, но все равно гораздо меньшую, чем ожидалось.

В целом, корпоративная отчетность за прошедший квартал является положительной. Большинство компаний и некоторые из банков показали увеличение прибыли и выручки г-к-г. Однако приятно удивлять рынок становится все труднее из-за более смелых ожиданий и эффекта высокой базы прошлых кварталов. В связи с этим, превышение над консенсус-прогнозом уже не такое впечатляющее, как в предыдущие периоды. Рынку это не нравится. Как, например, в случае с Goldman Sachs, который отчитался вровень с ожиданиями, но акции упали на 5% за неделю. Похоже, это новая реальность, и либо рынку придется к ней привыкнуть, либо котировкам скорректироваться.

На этой неделе отчитывается 128 компаний, входящих в состав индекса S&P 500. Сегодня стоит обратить внимание на результаты McDonald's (ДО), ж/д перевозчика CSX (ПЗ) и American Express (ПЗ). Скорее всего, отчеты и ожидания этих компаний будут позитивными.

Как всегда, в фокусе рынка результаты Caterpillar (четверг, 15:30), Microsoft (четверг, ПЗ), Texas Instruments (вторник, 0:30) и Yahoo (вторник). Следует обратить внимание на отчетность сталелитейных компаний – AK Steel (вторник, ДО) и US Steel (вторник), а также Nucor (четверг). Ожидания этих компаний могут быть негативными из-за удорожания коксующегося угля, вызванного катастрофическим наводнением в Австралии. Наводнение затронуло штат, на который приходится более 80% производства коксующегося угля. Нехватка угля влияет на падение стоимости фрахта, что отмечается по индексу Baltic Dry.

Подробный список отчитывающихся компаний см. в Календаре.

### В мире

Форум в Давосе (вторник-пятница) может привлечь на себя внимание рынка. Могут прозвучать какие-либо заявления по поводу механизма разрешения долговых проблем в еврозоне.

Ситуация в этом регионе пока нормализовалась, судя по росту индексов периферийных стран (на 3-6%) на фоне коррекции ведущих рынков, сужению CDS и суверенных спредов, а также по курсу евро/доллар. Надолго ли? На этой неделе отметим крупные размещения облигаций Италии.

Из статистики стоит указать на публикацию темпов роста ВВП Великобритании за 4К10. Согласно первой оценке, ВВП должен был замедлиться до 0,5% с 0,7% в 3К10.

### Российские акции: коррекции пока выкупаются

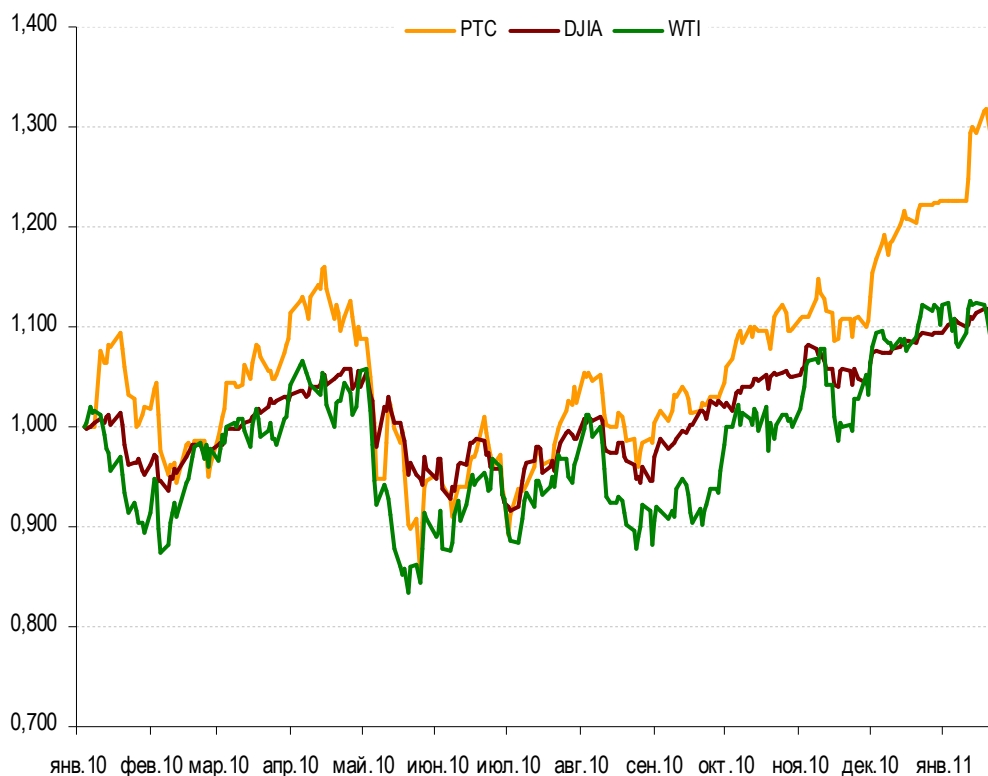
В ближайшее время вероятно продолжение технической коррекции на российском рынке на фоне некоторого снижения на внешних площадках. Ближайшей поддержкой для индекса ММВБ может выступить уровень в 1700 пунктов, а также значение конца прошлого года в районе 1680 пунктов. Мы рекомендуем воспользоваться текущим моментом для наращивания длинных позиций.

Мы полагаем, что текущая коррекция вряд ли будет глубокой, а учитывая множество факторов на внешних рынках, которые могут быть позитивными, отскок вверх вероятен уже на этой неделе. В начале года индекс ММВБ опередил восходящий тренд, показав сильную перекупленность по индикатору RSI в районе 80 пунктов. Теперь индекс, вероятно, вернется на верхнюю границу растущего тренда, чтобы начать новое покорение вершин.

Продажи не носят агрессивного характера и концентрируются больше в наиболее ликвидных акциях. Спрос во втором эшелоне наблюдается устойчивый (Южный Кузбасс, Коршуновский ГОК, Акрон, ПАВА, Разгуляй, КАМАЗ, МДМ-преф, ОГК-5, РБК и т.д.), а корпоративные идеи инвесторы готовы отыгрывать (см. ниже).

Коррекции сейчас выкупаются: пока ценовые уровни не стали чересчур завышенными (хотя, они, по нашему мнению, уже далеко не низкие); рынок обращает относительно мало внимания на проблемы роста инфляционных ожиданий, особенно в развивающихся странах, что толкает все больше стран на повышение ставки (в конце года – КНР, на прошлой неделе Бразилия, на этой – возможно, Индия); долговые проблемы отдельных стран еврозоны и штатов/городов США кажутся решаемыми, учитывая высокий уровень ликвидности со стороны центробанков, которые пока даже не собираются сворачивать стимулы; корпоративные отчеты и статистика, как правило, превышают ожидания. Самое главное, чтобы не случилось чего-нибудь неожиданного, негативного, что обычно случается, когда все вокруг кажется исключительно позитивным.

Индекс РТС относительно DJIA & WTI



Источник: Bloomberg

Рост на российском рынке во многом основан на притоке средств, в частности нерезидентов. Почти рекордный приток средств, по данным EPFR, нужно, как говорится, освоить, что сделать на российском рынке не так-то просто, не вызывая заметного повышения цен. Кажется, что значительный приток на фондовый рынок России сформировался по причине оттока с рынков остальных стран BRIC. Действительно, российские индексы показывают гораздо лучшую динамику с начала года, чем индексы Индии, Китая и Бразилии, которые находятся на отрицательной территории.

Саммит в Давосе, по словам Аркадия Дворковича, может помочь правительству детализировать график приватизации российских компаний. Возможно, какая-либо информация на этой счет может появиться в среду-четверг. В основном фокусе акции ВТБ, Сбербанк, Роснефти, ФСК, РусГидро, некоторых других. Проявленный интерес, особенно после сделки ВР-Роснефть, сам по себе может стать дополнительным драйвером для российского рынка. К тому же, Fitch заявило о возможном в сентябре повышении рейтинга России. Главное, чтобы рост внутренней инфляции не нарушил планы. Ведь только за январь темпы потребительской инфляции могут составить около 2%.

Самые значительные изменения, которые, скорее всего, повлияют на предпочтения инвесторов, в ближайшее время должны произойти в нефтяном секторе (см. ниже).

Акции ГМК Норникель остаются спекулятивно привлекательными даже после окончания оферты миноритариям, по которой будет приобретено 7,3% акций. Цена держится на 2% ниже цены приобретения (в пересчете на рубли примерно 7670 руб.). По некоторым данным, Норникель не оставил надежд на выкуп доли РусАла. Предельная цена, которая называется, – \$14 млрд. Это означает более 8900 руб. за акцию, что на 19% выше текущих котировок. Кроме того, проведенный buy-back, возможно, не последний в этом году. Мы полагаем, что корпоративная история поддерживает бумаги ГМК даже больше, чем рост цен на никель и медь. После ее окончания котировки, вероятно, могут существенно скорректироваться.

На середину февраля запланированы два крупных IPO с сопоставимыми объемами, около \$5 млрд – Nord Gold (золотодобывающий дивизион Северстали) и Евросибэнерго. В этой связи, спекулятивный интерес представляют акции Бурятзолото, Иркутскэнерго и Красноярской ГЭС. Впрочем, мы считаем оценки размещаемых активов завышенными, особенно Nord Gold. Снижение цены размещения окажет негативное влияние на котировки Северстали, т.к. доход от размещения 25% компании мог бы быть направлен на снижение высокой долговой нагрузки.

Во второй половине года, осенью, возможно состоится IPO Mechel Mining. Информация об этом вызвала активизацию спроса на акции Южного Кузбасса и Коршуновского ГОКа на 14% и 19% соответственно. Кроме того, ожидания по значительному росту цен на коксующийся уголь из-за наводнения в Австралии также поддерживают ЮК. С нашей точки зрения, компании не являются дорогими и имеют дальнейший потенциал роста (видимо, после технической коррекции). Основным риском является выкуп со стороны Мечела по цене не выше рынка. Особенно этот риск высок в акциях ЮК.

Дополнительную поддержку акциям металлургов окажут планы по повышению экспортных цен на 15-20% в контрактах на февраль. На акции также могут повлиять корпоративные отчеты американских (см. выше) и других сталелитейных компаний, например, Tata Steel (четверг). Это, прежде всего, актуально для Северстали, Evraz Group и Мечела.

Уралкалий может отреагировать на отчетность канадской Potash, а также на прогноз компании по перспективам отрасли.

### Нефть и Газ

По инициативе Минэнерго, которую поддерживают Минфин и Минэкономразвития, в ближайшие месяцы может быть скорректирован налоговый режим в нефтяной отрасли с перераспределением налоговой нагрузки между добычей и переработкой.

По словам замминистра финансов Сергея Шаталова, уже в апреле ставки экспортных пошлин на светлые и темные нефтепродукты могут быть унифицированы на уровне 66% от пошлины на нефть.

Одновременно с этим предлагается снизить экспортную пошлину на нефть путем сокращения процента от разницы между ценой мониторинга нефти и ценой отсечения с 65% до 60%.

В настоящее время средняя ставка экспортных пошлин на светлые и темные нефтепродукты составляет 54,8% от пошлины на нефть, а в феврале ее величина вырастет до 56,9%. За счет преобладания в экспорте темных нефтепродуктов реальная средневзвешенная ставка по корзине до последнего времени была ниже 52%. При этом ставка пошлины на светлые нефтепродукты снизится с текущих 71,2% от пошлины на нефть до 66%, а ставка на темные нефтепродукты вырастет с текущих 38,4% до 66%.

В этой ситуации наибольшие выгоды получили бы компании с преобладанием в структуре продаж светлых нефтепродуктов, а именно Газпром нефть и Башнефть. Доля светлых нефтепродуктов в продажах этих компаний как на внешнем, так и внутреннем рынках, составляет под 70%. Тем не менее, с учетом планируемого снижения экспортной пошлины на нефть, внутренние цены вырастут, что приведет к росту закупочных цен для НПЗ и негативно отразится на рентабельности переработки. Это нивелирует выигрыш компаний от снижения пошлин на светлые нефтепродукты.

При цене на нефть в \$90 за баррель экспортная пошлина на нефть снизится на 7% или на \$3,3 на баррель, что увеличит входные цены на нефть для НПЗ на сопоставимую величину. Для Башнефти этот негативный эффект будет сильнее, чем для Газпром нефти из-за более высокого коэффициента переработка/добыча. Башнефть перерабатывает на 50% больше нефти, чем добывает, поэтому ей приходится закупать дополнительные объемы на стороне, а Газпром нефть перерабатывает в России около 70-80% добытой нефти.

Как следствие, для Газпром нефти, которая могла бы выиграть от снижения пошлины на светлые нефтепродукты, после снижения пошлины на нефть эффект будет уже нейтральным, а Башнефти, вряд ли, удастся избежать потерь, хотя они и ограничатся 2-3% от EBITDA, если ей удастся перенести снижение пошлин на светлые нефтепродукты в более высокие цены на внутреннем рынке.

Ускоренная унификация пошлин на нефтепродукты и приближение их к пошлине на нефть может укорить процесс интеграции Русснефти и Башнефти. Тем более, Русснефти удалось договориться по реструктуризации долга и снизить процентную ставку. Также Башнефть будет осваивать месторождения Требса и Титова, что увеличит ее сырьевой потенциал.

Если после одобрения новых налоговых инициатив акции Башнефти скорректируются, то мы рекомендуем использовать эту возможность для покупки ее акций, так как в перспективе Башнефть, по нашим оценкам, за счет роста масштабов бизнеса и оптимизации сырьевого баланса может выйти, по меньшей мере, на уровень Татнефти по капитализации. Кроме того, в акциях Башнефти может появиться интересная M&A история.

Мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ** обыкновенные и привилегированные акции Башнефти с новыми среднесрочными целевыми ценами \$59 и \$49 соответственно.

Если Башнефть и Газпром нефть получают наибольшие выгоды от снижения пошлины на светлые нефтепродукты, но теряют на росте внутренних цен на нефть, то Сургутнефтегаз и ТНК-ВР Холдинг, которые перерабатывают всего 35% и 41%, наибольшие выгоды получают именно от снижения пошлины на нефть.

Татнефть, которая только запустила новый НПЗ и будет производить в основном темные нефтепродукты, в краткосрочном плане также получит весомые выгоды, но с учетом планируемого строительства второй очереди НПЗ более отдаленные перспективы не представляются столь интересными. Это в основном краткосрочная игра, что подтверждает активный рост ее акций в последнее время.

Единственный НПЗ Сургутнефтегаза Киришинефтеоргсинтез имеет низкую глубину переработки, которая едва ли превышает среднероссийский уровень, но, если компании удастся к концу этого года запустить гидрокрекинг, то потери от унификации пошлин могут быть снижены, что поддержит ее

финансовые результаты. ТНК-ВР Холдинг имеет более качественную переработку по выходу светлых нефтепродуктов.

В целом Сургутнефтегаз, ТНК-ВР Холдинг и Татнефть представляются нам наибольшими бенефициарами от планируемых налоговых изменений среди публичных ВИНК. Сильный рост этих акций с начала года уже в основном учел значительную часть выгод от налоговых изменений. Для остальных компаний эффект будет менее значительным и скорее нейтральным в краткосрочном плане.

Также стоит обратить внимание на добывающие компании, акции которых торгуются в RTS и RTS Board, так как они могут получить дополнительные доходы от роста внутренних цен на нефть. Например, это могут быть акции Удмуртнефти.

В целом налоговое бремя на переработку продолжит расти, в то время как новые добывающие проекты и зрелые месторождения в Западной Сибири могут рассчитывать на дополнительные льготы. Это создает хорошие перспективы для компаний с большим портфелем новых upstream-проектов и эффективной добычей на зрелых месторождениях, поэтому инвестиционный интерес может постепенно сдвигаться в сторону акций подобных компаний. На наш взгляд, одной из таких компаний является ТНК-ВР Холдинг. Хотя ее акции уже значительно выросли, их все равно следует **ДЕРЖАТЬ** в портфелях, так как это компания роста с хорошими перспективами в добыче и привлекательными корпоративными историями.

Среди более ликвидных нефтяных акций можно выделить Роснефть. Государство постарается приложить максимум усилий для повышения ее капитализации в преддверии продажи своего пакета плюс хорошим фоном остается сделка с ВР.

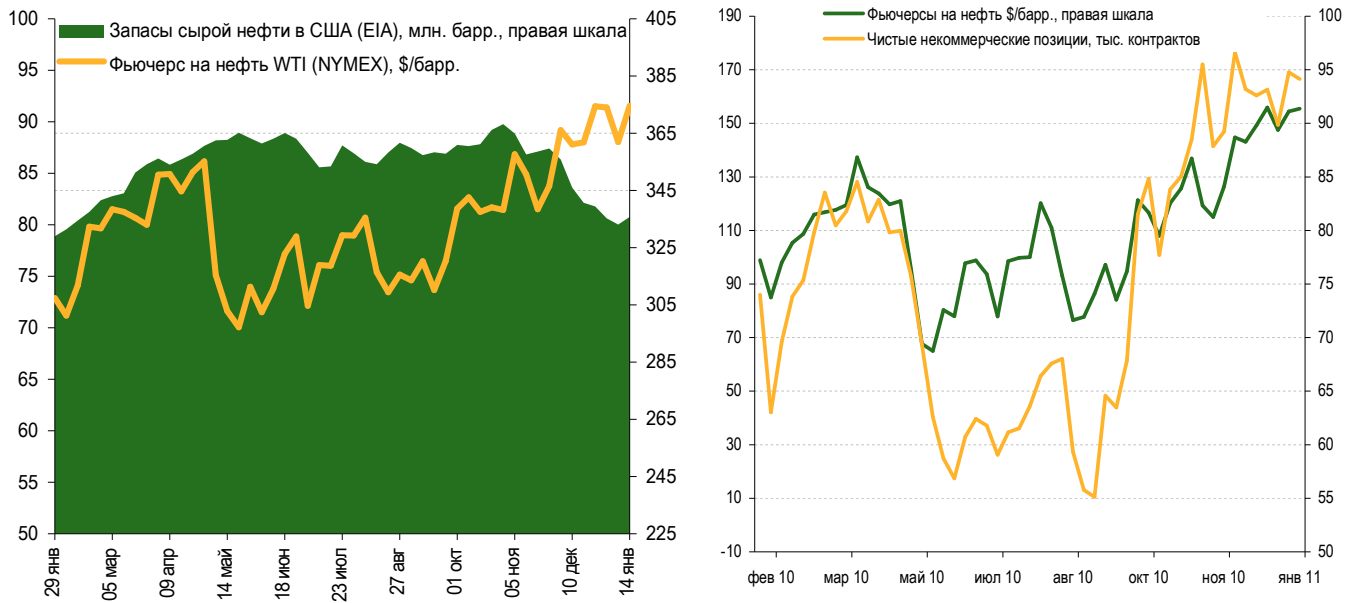
Несмотря на рекордно высокий приток иностранного капитала на российский фондовый рынок с начала этого года, акции Газпрома продолжают оставаться под давлением, хотя спекулятивный спрос вырвал вверх уже практически все ликвидные нефтяные акции. Это не может не настораживать, когда инвесторы устойчиво покупают все, кроме Газпрома, который и так в последние годы был аутсайдером рынка. Видимо, основной капитал вновь прошел мимо акций Газпрома.

Спотовые цены на газ в Европе снова стали ниже, чем по долгосрочным контрактам Газпрома. Мы уже неоднократно отмечали, что спекулятивный всплеск спотовых цен на газ в конце прошлого года носил краткосрочный характер на фоне холодной погоды и не являлся признаком смены тренда, как поспешили заявить многие. Сейчас на ключевых европейских рынках Газпрома наступило резкое потепление и спотовые цены вновь упали. В этом году прогнозируется пик предложения газа на мировом рынке, поэтому еще какое-то время спотовые цены будут оставаться под давлением.

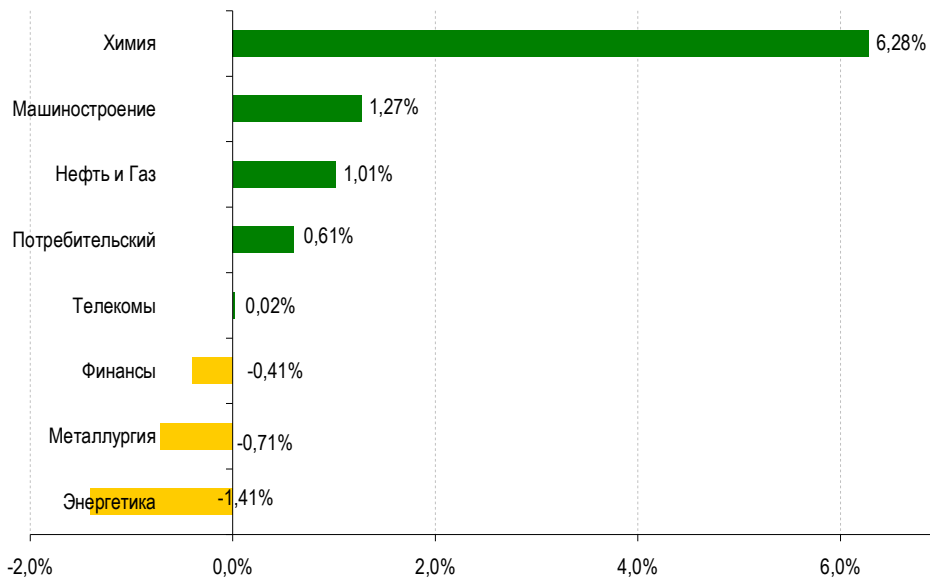
Кроме того, в ближайшие годы мы ожидаем активизации переговоров по модификации европейской формулы цены на газ Газпрома с постепенной заменой мазута и дизтоплива на уголь, который станет реальным конкурирующим топливом газа, с соответствующим снижением цены на газ и европейского нетбэка для российского внутреннего рынка. Это может стать новым ударом по акциям Газпрома. Тем не менее, это весьма отдаленная перспектива, поэтому, вряд ли, рынок это будет отыгрывать сейчас.

11 февраля Газпром проведет традиционный День Инвестора, где, скорее всего, будет сделано много обнадеживающих заявлений, поэтому, если после этого, акции Газпрома не оживут, то в дальнейшем слабая динамика может продолжиться.

**Динамика цен на нефть, WTI**

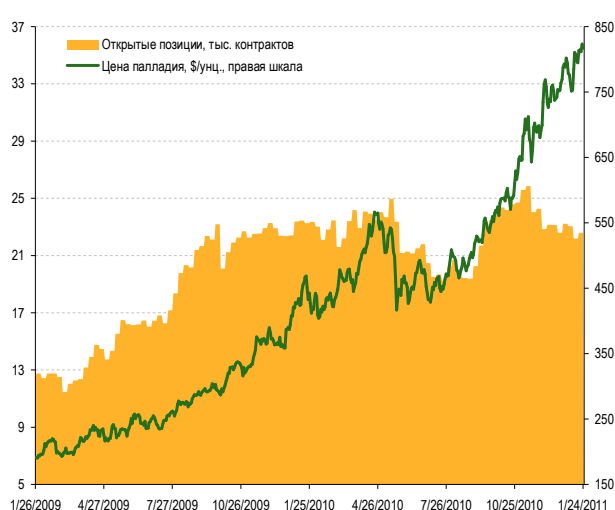
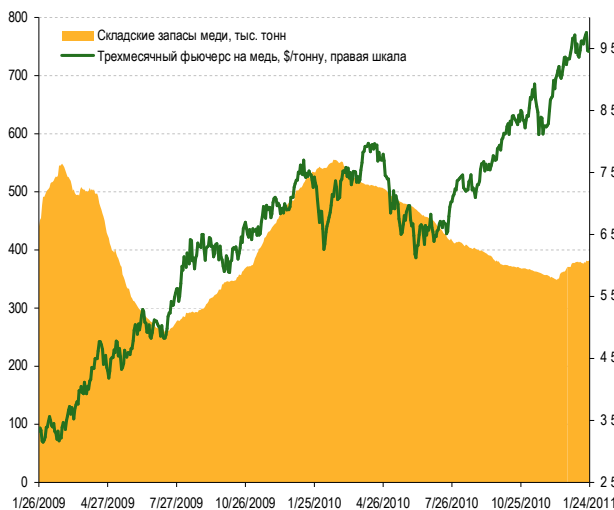
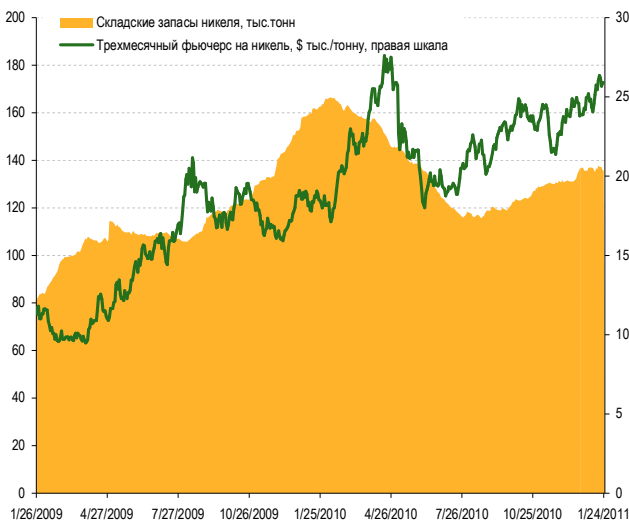
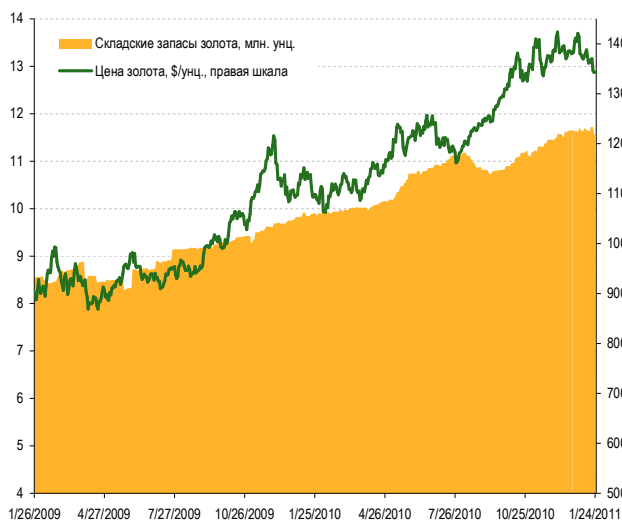


**Изменение отраслевых индексов за неделю**



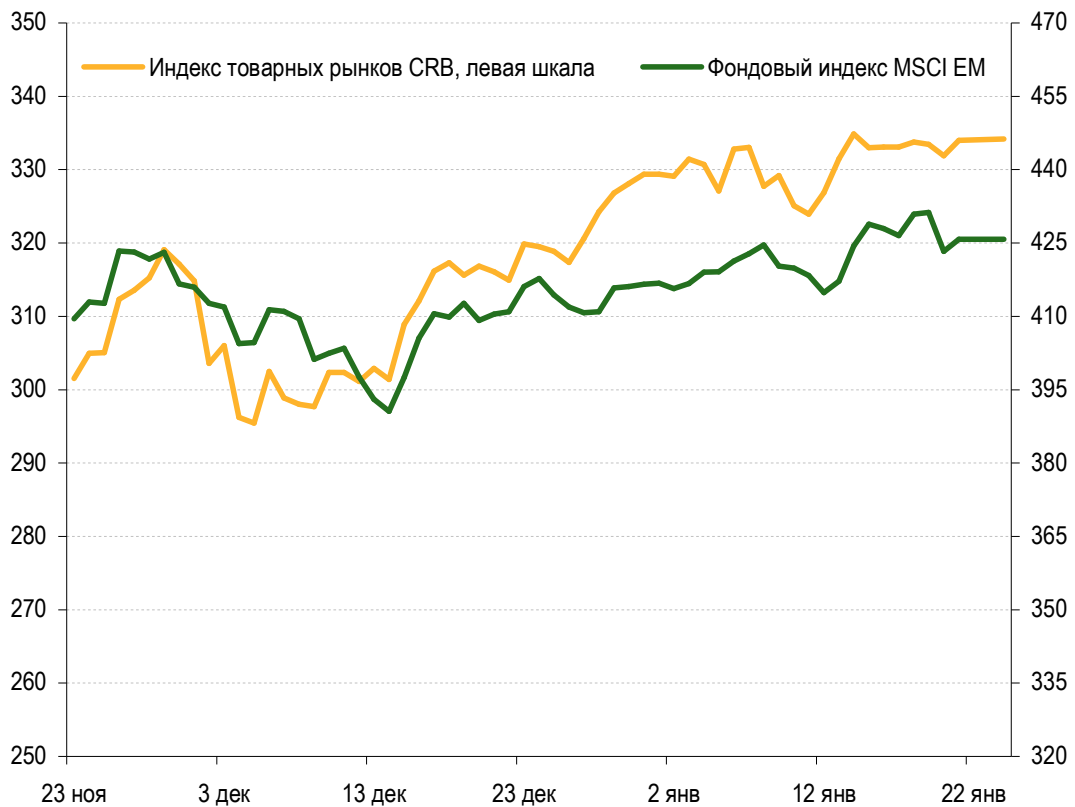
Источник: Bloomberg

**Динамика цен на металлы на LME**



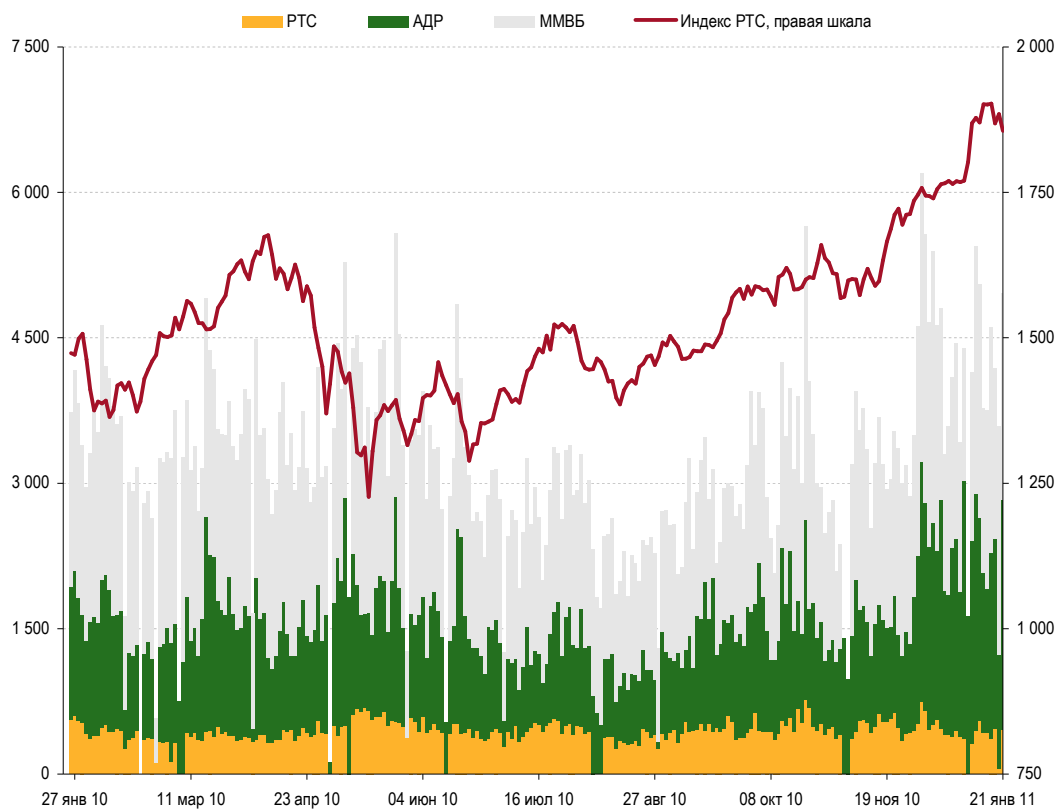
Источник: Bloomberg

**Сравнительная динамика товарного индекс 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	1 283	21.01.11	-0,76%	2,12%	17,56%	2,05%
Dow Jones	США	11 898	21.01.11	0,94%	2,81%	16,96%	2,77%
NASDAQ Composite	США	2 689	21.01.11	-2,39%	0,90%	21,96%	1,38%
DJ STOXX 50	Европа	2 967	21.01.11	1,93%	3,66%	4,58%	6,23%
FTSE 100	Великобр.	5 931	21.01.11	-0,92%	-1,30%	11,84%	0,52%
CAC 40	Франция	4 021	21.01.11	1,14%	3,09%	5,24%	5,68%
Dax Index	Германия	7 032	0:00	-0,65%	-0,36%	23,47%	1,71%
Nikkei 225	Япония	10 345	9:28	-1,50%	0,64%	-2,32%	1,14%
MSCI EM	EM	1 137	21.01.11	-1,55%	0,87%	17,93%	-1,28%
MSCI BRIC	BRIC	353	0:00	-1,76%	1,11%	9,60%	-0,91%
ISE National 100	Турция	65 198	21.01.11	-2,44%	-1,61%	20,74%	-1,22%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	31 816	21.01.11	-1,55%	-0,69%	17,56%	-0,94%
Merval	Аргентина	3 646	21.01.11	2,32%	4,88%	56,38%	3,48%
Bovespa	Бразилия	68 930	21.01.11	-2,38%	0,65%	4,09%	-0,54%
Bolsa	Мексика	37 258	21.01.11	-2,20%	-2,16%	20,84%	-3,35%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	65 936	21.01.11	0,01%	1,17%	11,24%	0,92%
Chile Select	Чили	4 866	21.01.11	-1,38%	-0,60%	28,91%	-1,24%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	474	0:00	-0,85%	0,64%	12,24%	-1,19%
TaiEx	Тайвань	8 948	0:00	0,25%	0,98%	12,87%	-0,28%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 888	8:46	0,32%	0,41%	2,44%	0,85%
SE Shanghai Composite	Китай	2 696	8:36	-0,40%	-4,92%	-13,84%	-4,00%
Hang Seng	Гонконг	23 802	10:15	-1,47%	4,24%	14,84%	3,33%
Kospi	Корея	2 082	11:01	-0,84%	2,59%	23,62%	1,52%
BSE Sensex 30	Индия	19 151	00.01.00	1,42%	-4,59%	13,59%	-6,62%
ПФТС	Украина	1 048	21.01.11	1,63%	8,45%	70,78%	7,45%
РТС	Россия	1 857	21.01.11	-2,33%	4,95%	24,69%	4,91%
РТС-2	Россия	2 315	21.01.11	-0,38%	2,96%	54,64%	3,44%
ММББ	Россия	1 712	21.01.11	-3,34%	22,96%	87,31%	3,52%
Bank of New York ADR	Россия	1 070	21.01.11	-5,49%	-2,21%	-1,50%	-4,08%

Источник: Bloomberg

## Товарный рынок

		Значение	Дата	Изменение за			
				5 дней	месяц	год	YTD
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	87,89	21.01.11	-3,99%	-3,96%	17,91%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	96,71	21.01.11	-0,61%	4,00%	34,99%	2,56%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	94,29	21.01.11	-0,76%	3,17%	32,02%	2,43%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	334	21.01.11	0,32%	1,44%	21,25%	0,39%
Золото, \$/унция	спот	1 343	21.01.11	-1,45%	-2,79%	22,84%	-5,48%
Серебро, \$/унция	спот	27,26	21.01.11	-3,74%	-6,41%	60,06%	-11,84%
Платина, \$/унция	спот	1 815	21.01.11	0,58%	4,82%	17,17%	2,53%
Палладий, \$/унция	спот	809	21.01.11	1,79%	5,89%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 419	21.01.11	-2,14%	-0,66%	8,04%	-2,06%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	9 441	21.01.11	-2,17%	0,81%	29,77%	-1,66%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	26 160	21.01.11	1,10%	6,23%	38,08%	5,70%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 318	21.01.11	-5,66%	-0,52%	-3,42%	-5,54%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	МВ	820	09.07.10	13,10%	11,56%	33,33%	11,56%
Уран, \$/фунт	МВ	65	21.01.11	4,84%	7,44%	48,57%	5,69%

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	2,20	1,80	2,60	-29,3%	-29,3%	63,0%	-2,2%	49,2%	6	0
Сургутнефтегаз	0,43	0,43	0,43	10,4%	-18,0%	34,5%	-9,3%	52,1%	2 188	944
Сбербанк	1,77	1,77	1,77	3,1%	-4,8%	78,8%	-20,9%	22,5%	6 606	11 784
Ростелеком	2,34	2,34	2,34	9,2%	-5,0%	46,9%	12,9%	30,5%	1 511	3 591
ТНК-ВР	1,69	1,69	1,70	0,0%	-7,1%	94,3%	12,7%	13,8%	20	34
АвтоВАЗ	0,10	0,10	0,10	-1,0%	-23,3%	-26,1%	6,2%	76,4%	485	48
Башнефть	23,00	22,50	24,00	0,0%	-17,9%	360,0%	75,6%	29,2%	8	185
Славнефть-Мегионнефтегаз	10,72	10,72	11,04	-0,7%	-14,8%	117,1%	42,9%	39,4%	0	0
Ритэк	6,82	4,22	6,82	0,0%	0,0%	-2,8%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,48	0,36	0,48	0,0%	-20,0%	370,6%	370,6%	43,5%	300	131
Уфимский НПЗ	0,51	0,43	0,51	0,0%	-33,3%	51,5%	5,3%	44,9%	303	0
Казаньоргсинтез	0,10	0,08	0,10	0,0%	-25,6%	281,0%	-33,9%	44,4%	19	0
Нижнекамскнефтехим	0,24	0,16	0,24	0,0%	-14,9%	66,7%	33,3%	52,0%	100	20
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,39	0,33	0,39	0,0%	-25,5%	41,4%	26,2%	57,1%	50	0
Уфанефтехим	1,32	1,30	1,40	-5,7%	-30,5%	61,0%	20,0%	56,7%	12	0
Уфаоргсинтез	1,70	1,05	1,70	0,0%	-27,7%	66,7%	13,6%	61,4%	10	0
Сильвинит	323,5	325,0	339,0	-0,5%	-17,0%	43,8%	-14,9%	40,1%	0	0
Дорогобуж	0,33	0,32	0,33	5,4%	-13,1%	45,2%	-18,8%	36,3%	48	16
НЗХК	2,75	2,20	3,30	0,0%	-19,1%	189,5%	-5,8%	81,7%	17	47
ППГХО	90,0	65,0	90,0	0,0%	-11,8%	34,3%	-2,2%	60,2%	0	0
Уралсвязьинформ	0,03	0,03	0,03	-7,4%	-23,1%	138,1%	24,4%	19,6%	500	13
ВолгаТелеком	2,60	2,40	2,60	0,0%	-30,2%	158,8%	0,0%	6,1%	5	11
Сибирьтелеком	0,05	0,05	0,05	0,0%	-26,1%	177,6%	38,4%	10,5%	500	23
Дальсвязь	2,75	1,75	2,75	0,0%	-33,9%	105,0%	-18,0%	8,3%	5	10
Центртелеком	0,60	0,60	0,62	6,5%	-20,3%	345,9%	29,5%	15,0%	100	60
СЗТ	0,59	0,58	0,59	14,6%	-8,1%	149,0%	13,1%	9,5%	11	6
ЮТК	0,13	0,12	0,13	0,0%	-26,7%	400,0%	10,0%	3,7%	100	11
ГАЗ	12,0	8,5	18,0	-20,0%	-29,4%	0,0%	-20,4%	55,6%	1	12
ОМЗ	10,26	10,06	10,26	20,3%	28,9%	57,9%	51,4%	-341,6%	0	0
ПК Балтика	26,74	26,70	27,35	4,6%	-3,2%	28,6%	-4,0%	3,9%	0	1
Возрождение	10,72	10,40	31,20	2,5%	-20,2%	-8,7%	-28,5%	65,6%	0	1
Метрострой	250,00	200,00	650,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	16,7%	-	-
Бамтоннельстрой	990,00	810,00	990,00	0,0%	-12,6%	164,7%	9,4%	73,6%	0	0
Трансстрой	2,00	0,10	2,00	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Мосинжстрой	6,00	4,00	25,00	0,0%	-31,5%	-44,4%	-31,0%	76,0%	1	0

Источник: Bloomberg

## АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	25,75	-1,2%	0,7%	4,5%	17,8%	-0,6%	15 479	395 072
ЛУКОЙЛ	LSE	64,30	2,1%	13,2%	12,9%	15,2%	-0,8%	4 400	279 333
Сургутнефтегаз	LSE	11,57	-1,8%	16,0%	26,2%	19,8%	0,0%	1 369	15 519
ГМК Норильский никель	LSE	25,18	1,9%	7,7%	52,6%	33,7%	0,0%	3 901	98 022
Роснефть	LSE	8,26	6,6%	15,2%	-5,1%	18,8%	-0,4%	20 715	168 646
Ростелеком	NYSE	33,55	-5,0%	18,7%	24,2%	25,9%	-1,0%	1	35
НОВАТЭК	LSE	119,00	-1,4%	1,4%	63,0%	26,3%	9,2%	296	34 414
Черкизово	LSE	19,30	-0,9%	0,9%	49,0%	-9,9%	-6,6%	6	112
ТМК	LSE	21,88	-4,2%	5,8%	9,9%	14,0%	-1,1%	212	4 579
Северсталь	LSE	18,93	-0,6%	13,0%	54,6%	38,6%	-0,7%	1 971	37 060
ММК	LSE	15,49	-0,3%	14,3%	18,3%	23,4%	-1,1%	325	5 000
Челябинский цинковый завод	LSE	5,05	1,2%	17,4%	10,7%	20,2%	-3,8%	16	85
Возрождение	DB	49,10	-4,0%	10,0%	18,3%	17,1%	-0,8%	0	0
ВТБ	LSE	7,43	2,2%	10,4%	48,8%	12,8%	-0,2%	4 891	35 972
Ситроникс	LSE	0,90	-10,9%	11,1%	-33,3%	0,0%	-14,3%	0	0
Полиметалл	LSE	17,50	1,8%	-3,3%	80,4%	6,1%	-5,4%	137	2 381
NMTR	LSE	10,69	-0,6%	6,9%	-14,1%	19,4%	-2,4%	3	29
Полюс Золото	LSE	34,70	1,3%	-0,4%	23,1%	-3,2%	18,5%	66	2 271
АФК Система	LSE	25,96	4,7%	3,5%	2,2%	-0,1%	32,4%	485	12 169
МТС	NYSE	19,98	-3,2%	-1,1%	1,7%	-7,2%	-54,1%	566	11 173
Вымпелком	NYSE	13,76	-10,3%	-6,7%	-	-	-30,2%	527	7 330
Евраз	LSE	39,81	0,8%	14,4%	18,3%	33,1%	-	1 401	55 723
Мечел	NYSE	30,67	-6,4%	4,0%	35,2%	34,3%	-0,5%	102	3 134
Х5	LSE	45,62	-2,9%	10,1%	38,1%	9,1%	-	147	6 571
Фармстандарт	LSE	29,28	0,6%	1,7%	67,6%	5,3%	14,9%	28	814
Магнит	LSE	28,75	-7,0%	-1,5%	79,7%	-1,0%	3,2%	269	7 564
Efes	LSE	16,00	0,0%	0,0%	30,8%	0,0%	-	0	0
ВБД	NYSE	33,00	-1,6%	1,2%	43,2%	32,9%	-73,6%	26	846
Интегра	LSE	3,76	0,3%	7,2%	14,3%	18,3%	-	146	543
БК Евразия	LSE	33,70	-3,2%	5,4%	101,6%	30,6%	-	23	770
ПИК	LSE	4,27	-2,0%	-2,3%	-23,4%	7,3%	-0,5%	193	814
ЛСР	LSE	9,50	-2,3%	3,3%	15,9%	0,5%	26,1%	499	4 534
Система-Галс	LSE	1,59	-5,4%	2,7%	-18,8%	-1,5%	-90,6%	115	184

Источник: Bloomberg

## Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность
Сбербанк, март	10 587	-5,6%	175 095	614 042	53	72,00	4,74%
Сбербанк, июнь	10 613	-5,9%	138	1 160	145	98,71	2,35%
Газпром, март	19 436	-5,1%	188 421	498 460	53	122,45	4,39%
Газпром, июнь	19 585	-5,1%	173	780	145	271,71	3,53%
Лукойл, март	19 104	-2,4%	63 007	78 760	53	62,38	2,25%
Лукойл, июнь	19 043	-3,2%	54	490	145	0,96	0,02%
РТС, март	186 722	-3,2%	829 745	518 438	53	-507,03	1,86%
РТС, июнь	185 883	-3,2%	188	4 396	145	-1346,06	1,81%

Источник: Bloomberg

## Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за			
			5 дней	месяц	год	YTD
EMBI+	556,4	14.01.11	0,31%	1,98%	11,94%	0,91%
EMBI+ RUSSIA	602,4	14.01.11	0,59%	1,73%	8,30%	0,92%
	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	YTD
US Treasuries, 10-лет.	3,40	21.01.11	6,55	6,52	-23,19	21,55
Россия, еврооблигации, 30-лет.	4,78	21.01.11	9,40	-8,20	-52,00	-57,30
Россия CDS, 5-лет.	141,93	21.01.11	-0,55	-6,36	-31,95	-3,73
ОФЗ 25072	6,27	21.01.11	-4,00	-22,00	1,46	-79,00
Газпром 37	5,10	21.01.11	3,60	-2,10	-74,50	-54,10
Алроса 14	5,56	21.01.11	2,70	-40,30	-247,70	-251,20
ВТБ 15	6,27	21.01.11	-7,60	-12,10	-	-

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg

**Календарь событий**
**Статистика**

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
<b>24.01.2011</b>						
	11:30	Индекс PMI в производственной сфере	Германия	Январь П	60,9	60,9
	11:30	Индекс PMI в сфере услуг	Германия	Январь П	59	58,3
	12:00	Сводный индекс PMI	Еврозона	Январь П	55,6	55,5
	12:00	Индекс PMI в производственной сфере	Еврозона	Январь П	57	57,1
	12:00	Индекс PMI в сфере услуг	Еврозона	Январь П	54,3	54,2
	13:00	Изменение объема новых заказов в промышленности (м-к-м)	Еврозона	Ноябрь	1,90%	1,40%
<b>25.01.2011</b>						
	12:30	ВВП (кв-к-кв)	Великобритания	4К П	0,50%	0,70%
	12:30	ВВП (г-к-г)	Великобритания	4К П	2,60%	2,70%
	17:00	Индекс цен на недвижимость в 20 городах (CaseShiller) (м-к-м)	США	Ноябрь	-0,93%	-0,99%
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller) (г-к-г)	США	Ноябрь	-1,70%	-0,80%
	18:00	Индекс потребительского доверия	США	Январь	54,2	52,5
	18:00	Индекс цен на недвижимость (м-к-м)	США	Ноябрь	0,00%	0,70%
		Давосский Форум				
		Обращение Президента США Барака Обамы к нации				
<b>26.01.2011</b>						
	18:00	Продажи новостроек в США	США	Декабрь	300 тыс.	290 тыс.
	18:00	Продажи новых домов (м-к-м)	США	Декабрь	3,50%	5,50%
	22:15	Объявление процентной ставки ФРС США	США		0,25%	0,25%
<b>27.01.2011</b>						
	13:00	Индекс потребительского доверия в Еврозоне	Еврозона	Январь Ф	-11,1	-11,4
	13:00	Индекс уверенности в экономической сфере Еврозоны	Еврозона	Январь	106,7	106,2
	13:00	Индекс уверенности в промышленности Еврозоны	Еврозона	Январь	5	4
	13:00	Индекс уверенности всфере услуг Еврозоны	Еврозона	Январь	10	9,8
		Индекс потребительских цен (м-к-м)	Германия	Январь П	-0,30%	-
		Индекс потребительских цен (г-к-г)	Германия	Январь П	2,00%	-
	16:30	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	США	Декабрь	0,31	-0,46
	16:30	Заказы на товары длительного пользования	США	Декабрь	1,50%	-1,30%
	16:30	Заказы на товары длительного пользования, искл. Транспорт	США	Декабрь	0,90%	2,40%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	22 янв	409 тыс.	404 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	15 янв	3880 тыс.	3861 тыс.
	18:00	Индекс ожидаемых продаж домов (м-к-м)	США	Декабрь	1,00%	3,50%
<b>28.01.2011</b>						
	2:30	Индекс потребительских цен (г-к-г)	Япония	Декабрь	-0,10%	0,10%
	16:30	Стоимость рабочей силы	США	4К	0,50%	0,40%
	16:30	ВВП в США (кв-к-кв)	США	4К П	3,50%	2,60%
	16:30	Персональное потребление	США	4К П	4,00%	2,40%
	16:30	Базовый индекс персонального потребления (Core PCE)	США	4К П	0,40%	0,50%
	17:55	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Январь Ф	73,1	72,7

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

**Отчетность и события**

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
<b>24.01.11</b>				
	ДО	McDonald's Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	CSX Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	American Express Co	Финансовые результаты	США
<b>25.01.11</b>				
	0:30	Texas Instruments Inc	Финансовые результаты	США
	9:00	Siemens AG	Финансовые результаты	Германия
		3M Co	Финансовые результаты	США
	ДО	AK Steel Holding Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	BlackRock Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	El du Pont de Nemours & Co	Финансовые результаты	США
	14:00	Verizon Communications Inc	Финансовые результаты	США
	15:30	KeyCorp	Финансовые результаты	США
	15:30	Boston Properties Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Johnson & Johnson	Финансовые результаты	США
		Travelers Cos Inc/The	Финансовые результаты	США
		Peabody Energy Corp	Финансовые результаты	США
		United States Steel Corp	Финансовые результаты	США
		Yahoo! Inc	Финансовые результаты	США
		Regions Financial Corp	Финансовые результаты	США
<b>26.01.11</b>				
	ДО	United Technologies Corp	Финансовые результаты	США
	14:00	WellPoint Inc	Финансовые результаты	США
	15:00	Legg Mason Inc	Финансовые результаты	США
	15:15	Xerox Corp	Финансовые результаты	США
	15:30	Boeing Co/The	Финансовые результаты	США
	16:30	ConocoPhillips	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Starbucks Corp	Финансовые результаты	США
		General Dynamics Corp	Финансовые результаты	США
		Symantec Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	SAP AG	Финансовые результаты	Германия
	15:00	Eastman Kodak Co	Финансовые результаты	США
		Alcon Inc	Финансовые результаты	США
<b>27.01.11</b>				
	0:00	QUALCOMM Inc	Финансовые результаты	США
	0:15	Motorola Mobility Holdings Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Lockheed Martin Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	DR Horton Inc	Финансовые результаты	США
	14:00	Danaher Corp	Финансовые результаты	США
	15:30	Caterpillar Inc	Финансовые результаты	США
	16:00	AT&T Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Amazon.com Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Microsoft Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Monster Worldwide Inc	Финансовые результаты	США
		Procter & Gamble Co/The	Финансовые результаты	США

	Bristol-Myers Squibb Co	Финансовые результаты	США
	Nucor Corp	Финансовые результаты	США
	Colgate-Palmolive Co	Финансовые результаты	США
	Eli Lilly & Co	Финансовые результаты	США
14:00	Nokia OYJ	Финансовые результаты	Финляндия
14:00	Potash Corp of Saskatchewan Inc	Финансовые результаты	Канада
	Tata Steel Ltd	Финансовые результаты	Индия
	Fiat SpA	Финансовые результаты	Италия
	Royal Caribbean Cruises Ltd	Финансовые результаты	США

**28.01.11**

15:00	Ford Motor Co	Финансовые результаты	США
	Chevron Corp	Финансовые результаты	США
	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Финансовые результаты	Япония
	Samsung Electronics Co Ltd	Финансовые результаты	Южная Корея
	Hyundai Motor Co	Финансовые результаты	Южная Корея

*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

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.