

PROSPECT WEEKLY

ВЗГЛЯД НА РЫНОК

На прошедшей неделе давление продолжающих свое снижение нефтяных цен на российский фондовый рынок привело к снижению индекса РТС за неделю на 2.95%, а в понедельник он упал еще на 3.48% - до значения 1452.54, протестировав сопротивление июльских минимумов.

В лидерах снижения на прошедшей неделе, вполне ожидаемо, были акции нефтегазового сектора. На 7.27% снизились котировки Татнефти, на 6.8% - Газпрома, на 4.03% - Лукойла, на 3.57% - Сургутнефтегаза, на 2.12% - Газпром нефти. Из нефтяных фишек, только котировки Роснефти двигались вверх вопреки ценам на нефть - +0.93%.

При этом максимальное снижение на прошлой неделе показали котировки РАО ЕЭС (-8.92%). Надо отметить, что в пятницу правительством были приняты важные решения по выделению ОГК-5 и ТГК-5. Однако реакция рынка на это последует, вероятно, лишь на текущей неделе. (см. «Корпоративные новости. Энергетика»).

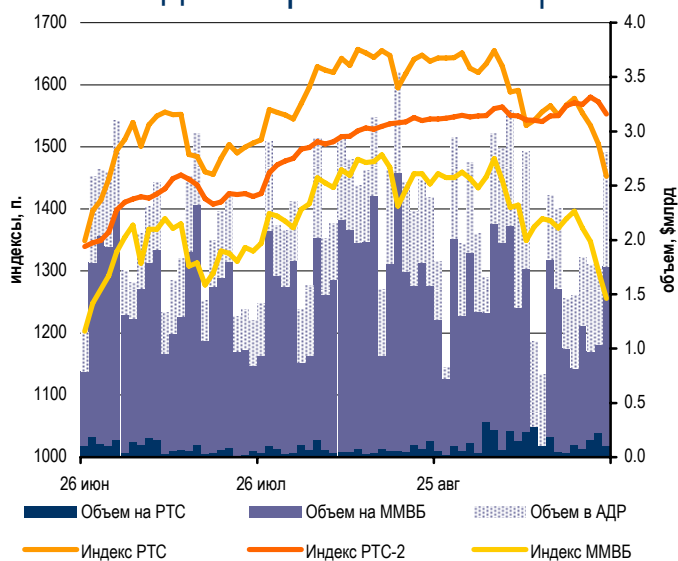
Акции МТС упали за неделю на 6.04%, а котировки Ростелекома (+0.11%) и Уралсвязьинформа (+1.57%), напротив, выросли. При этом надо отметить недельный рост по всем бумагам МРК связи, произошедший вопреки общему снижению рынка.

Также выросли котировки Сбербанка (+0.1%). Наконец котировки Норильского никеля снизились за неделю на 2.69%, а Полюс Золота - на 0.73%.

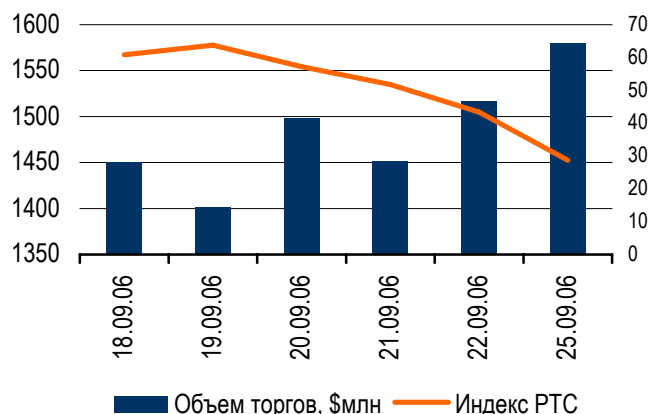
Сегодня, 26 сентября, рынок испытывает повышающую коррекцию. Вершиной этого отскока может стать значение 1525 пунктов по индексу РТС. Однако многое будет зависеть от дальнейшей динамики нефтяных цен на мировых рынках.

Цена нефть марки WTI spot упала за неделю на 5.13% до \$60.08 за баррель. При этом, на наш взгляд, у нее есть еще потенциал снижения до примерно \$58 за баррель. Если данное снижение цен на нефть произойдет на этой неделе, то видимо можно будет ожидать дальнейшего снижения и российского рынка, который в таком случае обретет поддержку скорее всего лишь на линии долгосрочного полуторагодового восходящего тренда, находящейся на этой неделе на значениях в районе 1380 пунктов.

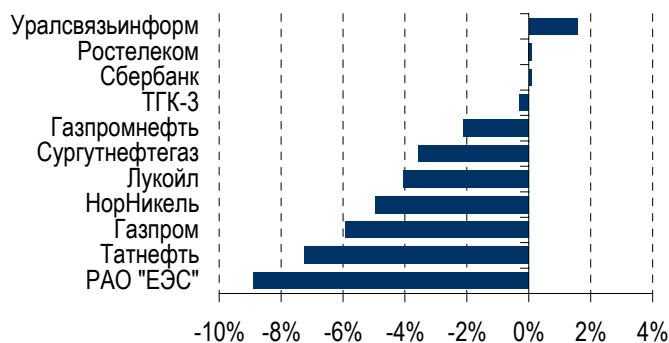
Индикаторы за 3 месяца



Индекс РТС и объемы торгов



"Голубые фишки" за неделю



Корпоративные новости

Нефтегазовый сектор

Конфликт государства с оператором Сахалин-2 может сыграть наруку Газпрому

Прошлая неделя для нефтегазовой отрасли прошла под знаком борьбы государства с экологическими и прочими нарушениями как в проектах СРП так и в ряде других проектов. Стоит отметить, что мы не исключаем, что разработка месторождений ведется с определенными нарушениями или в текущем виде представляет потенциальную опасность экологии региона.

Однако в любом случае в выигрыше от подобных усилий властей, помимо самого государства, может остаться Газпром.

Начнем с проекта Сахалин-2, у оператора которого - Sakhalin Energy МПР уже почти 2 недели назад отозвало решение об экологической безопасности. На прошлой неделе два участника проект- Mitsui и Mitsubishi сообщили о готовности уступить Газпрому в сумме 5% своей доли Sakhalin Energy, однако лишь после того, как монополист договорится с Shell. Напомним, что Газпром и Shell вели переговоры об обмене доли в «Заполярье — Неокомские залежи» на блокирующий пакет сахалинского проекта. Однако компании не смогли договориться об оценке долей. На наш взгляд, в случае совместных переговоров основных акционеров Sakhalin Energy и Газпрома, Монополист может договориться с Shell на прежних условиях, снизив лишь размер пакета до 20%+1 акция, а оставшуюся до блокпакета долю докупить у японских компаний. При этом сейчас, на наш взгляд, наиболее удачный для Газпрома момент возобновить переговоры, поскольку Sakhalin Energy испытывает административные трудности по реализации проекта, с преодолением которых государственный газовый концерн мог бы помочь.

Также не исключено, что проблемы Рунга-Петролеум связаны с интересом Газпрома к Ковыкте

Второй проект, в который Газпром может войти в ближайшее время – разработка Ковыктинского газоконденсатного месторождения. Вчера стало известно, что прокуратура Иркутской области потребовала через суд отозвать лицензию на разработку месторождения у РУСИА-Петролеум, оператора проекта, основным акционером которого является ТНК-ВР. Напомним, что причиной является фактическое отсутствие разработки, которую тормозит Газпром.

Если принимать во внимание, что недавно появились слухи о том, что долей российских акционеров в ТНК-ВР интересуется Газпром и Роснефть, готовые приобрести её после окончания моратория на продажу в конце 2007 года, вхождение Газпрома в ТНК-ВР смогло бы способствовать началу разработки Ковыкты, что, вероятно, понимают и в ТНК-ВР. Не исключено, что мораторий в таком случае может быть пересмотрен и Газпром в скором времени сможет войти в российско-британское СП.

Из других новостей, которые также могут быть свидетельством усиления Газпрома стали переговоры главы РАО «ЕЭС России» Анатолий Чубайс и предправления Газпрома Алексей Миллер, на которых они обсуждали дефицит газа для энергостанций, который становится все более очевидным. При этом сообщается, что конкретных решений на встрече принято не было.

Нехватка газа для энергогенерации может привести к росту тарифов

Напомним, что дефицит складывается в связи с тем, что потребление электроэнергии растет более высокими темпами, чем добыча газа. При этом Газпрому невыгодно стимулировать собственную добычу, проводя дополнительные инвестиции, понимая, что добытый газ будет продан по внутренним ценам.

Сейчас для того, что бы снять напряжение в этом вопросе, газовый концерн пытается стимулировать добычу независимых производителей, газ которых продается внутри страны, однако пока очевидного эффекта это не дает.

На наш взгляд, начавшийся диалог уже является неплохой новостью. Мы полагаем, что в качестве одного из направлений решения проблемы может стать повышение объемов газа, продаваемого не по фиксированным тарифам, а на рыночных условиях (не исключено, что проект газовой биржи, запущенный недавно, в связи с этим будет развиваться быстрее запланированного).

Второе направление - это повышение тарифов на газ внутри страны до уровня рентабельности для Газпрома. Иными словами сложившаяся ситуация может стать

дополнительным (и довольно веским) аргументом Газпрома в вопросах увеличения тарифов на газ.

Понятно, что все это должно привести и к росту тарифов на электроэнергию. Однако высокие тарифы всё же лучше чем физическое отсутствие электроэнергии в связи с нехваткой топлива.

Электроэнергетика

Решение о выделении первых компаний из PAO ЕЭС наконец-то принято

Важным событием прошлой недели стало получение в пятницу директивы PAO "ЕЭС России", подписанной первым вице-премьером Дмитрием Медведевым, о созыве внеочередного собрания по вопросу выделения ОАО "ОГК-5" и ОАО "ТГК-5". После долгих раздумий правительство все-таки решило одобрить выделение этих компаний. Как сообщалось ранее, в PAO ожидали получения директивы в четверг, для проведения собрания акционеров по реорганизации 30 ноября, но в связи с задержкой собрание переориентируется на 6 декабря.

В повестку ВОСА ОАО PAO "ЕЭС России" включены следующие вопросы:

1. О реорганизации ОАО PAO "ЕЭС России" в форме выделения ОАО "ОГК-5 Холдинг" и ОАО "ТГК-5 Холдинг";
2. Об избрании Совета директоров ОАО "ОГК-5 Холдинг";
3. Об избрании Совета директоров ОАО "ТГК-5 Холдинг";
4. О реорганизации ОАО "ОГК-5 Холдинг" в форме присоединения к ОАО "ОГК-5";
5. О реорганизации ОАО "ТГК-5 Холдинг" в форме присоединения к ОАО "ТГК-5";
6. О внесении изменений и дополнений в Устав ОАО PAO "ЕЭС России";
7. Об одобрении сделки (взаимосвязанных сделок), связанной с приобретением PAO "ЕЭС России" дополнительных акций ОАО "ФСК ЕЭС", являющейся сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность.

Выделение компаний запланировано на 2007 год. Перед этим планируется проведение допэмиссии обеих компаний. Допэмиссия ОГК-5 уже утверждена и планируется в ноябре. В результате выпуска новых акций доля PAO в этой компании снизится с 87,67% до 75,03%. После чего блокирующий пакет этой компании планируется продать стратегическому инвестору. После этого между акционерами PAO пропорционально будет разделен 50%-ный пакет энергохолдинга в ОГК-5, в результате государство останется с блокпакетом. В ТГК-5 государство тоже в итоге сохранит за собой 25% плюс 1 акция. В настоящее время доля PAO в компании — 64,83%, после допэмиссии она снизится до 47,45%, этот пакет будет делиться между акционерами PAO. Реакцию рынка на это событие однозначной назвать нельзя: котировки PAO ЕЭС упали на 5,47% на РТС и на 6,1% на ММВБ. Принятые решения очень важны для реформы в общем и формирования у потенциальных инвесторов интереса к выделяемым активам в частности, но задержки и нерешительность в принятии правительством таких решений наводят на мысли о наличии каких-то разногласий в вопросах реформы. Мы считаем, что на данном этапе реформы, требующем доведения структуры отрасли до целевой модели, любые нерешенные или спорные вопросы, будут приводить к негативной оценке акций компаний рынком.

ОАО "Газпром" сделало важный шаг на пути формирования энергетической компании

Можно считать завершенным "противостояние" за получение контроля над ОАО "Мосэнерго" между "Газпромом" и правительством Москвы. Знаковым событием в этой "битве" было приобретение доли "Гуты" и формирование блокирующего пакета "Газпромбанком". Итогом стало решение менеджмента PAO "ЕЭС России" о проведении в пользу структур "Газпрома" допэмиссии. Предельный объем допэмиссии, согласованный с "Газпромбанком", составляет \$2,1 млрд. и планируется на февраль-март 2007 года. После допэмиссии доля PAO в ОАО "Мосэнерго" может упасть до 25% плюс 1 акция. Данные события спровоцировали рост котировок ОАО "Мосэнерго" на 4,18% при падающем рынке. Газовый монополист, объявив о планах создания энергетической компании и обладая огромным административным и финансовым ресурсом, не мог упустить такой значимый актив как "Мосэнерго". Мы считаем, что если "Газпром", решивший создать энергетическую компанию, величина которой достаточна для диверсификации деятельности такого гиганта, не ограничит свои аппетиты "Мосэнерго", как активом

тепловой генерации, поставщиком первичного энергоносителя для которой он является и не обратит свои взоры в сторону атомной энергетики, подобные "неловкие" шаги с его стороны могут отпугнуть потенциальных инвесторов выделяемых из РАО компаний из-за невозможности создания конкурентных условий в генерации, т.е. нарушения принципов реформирования РАО "ЕЭС России".

Металлургия и Машиностроение

Золото вслед за ценами на нефть начало снижение на мировых биржах, опустившись до уровня в \$580/унцию

Основные события прошлой недели касались главным образом золотодобывающих компаний. Главное влияние на котировки компании оказывали отраслевые новости и продолжившееся снижение цен на золото. С начала августа стоимость тройской унции желтого металла сократилась почти на 10% до \$570-580/унций.

На этом фоне опубликованные результаты работы Highland Gold (HGM) выглядят вполне неплохо. Общая динамика показателей положительна, хотя до положительной рентабельности показатели еще далеки.

Highland Gold на фоне общей благоприятной конъюнктуры показал весьма неплохие результаты работы в 1 полугодии 2006 года

По сравнению с уровнями 1 полугодия 2005 года выручка и прибыль Highland Gold значительно увеличились. По итогам 1 полугодия текущего года операционная прибыль компании составила \$4 млн. (по сравнению с \$3 млн. убытков в предыдущее полугодие). Выручка группы – \$54 млн. (что соответствует 13% росту ко 2 полугодью 2005 года), себестоимость производства при этом практически не выросла и составила \$41 млн.

Основной добывающий и генерирующий прибыль рудник – Многовершинное – показал неплохие результаты. По плану на текущий год его производство составит около 160 тыс. унций металла. Рудник Дарасунской группы, по-видимому, не станет в этом году «донором» прибыли компании – после трагической аварии и последовавших проверок он вряд ли выйдет на самоокупаемость. Поэтому основная надежда компании на Майское и Тасеевское месторождения, куда направляются основные объемы инвестиций текущего года. В целом результаты весьма приемлемы и мы ожидаем, что во втором полугодии компании удастся сохранить достигнутые темпы роста объемов производства, а операционные затраты не выйдут за установленные рамки. Тем не менее, значительная угроза для позиций компании – возможное сокращение цен на золото и проблемы на рудниках Дарасунской группы. Все это в совокупности может привести к снижению выручки, запланированной на текущий год, а также стать причиной неконтролируемого роста издержек компании. В настоящее время падение акций компании прекратилось, и текущие котировки на уровнях GBp145-148/акцию видимо будут устойчивы еще на протяжении некоторого времени.

Тем не менее, это не помогло акциям компании вырасти после провала, связанного с трагическими событиями на Дарасунском руднике

AngloGold Anshanti решила выйти еще раз на российский рынок добычи золота, на этот раз с помощью СП Полиметаллом

Также из событий прошлой недели стоит отметить и намерение AngloGold работать на российском рынке. Причем ее основным партнером по работе по-видимому станет Полиметалл с которым компания заключила предварительное соглашение о создании совместного предприятия по добыче золота. Ранее компания планировала войти в российский золотодобывающий бизнес покупкой доли в 30% акций Trans-Siberian Gold. Однако этот проект оказался малоуспешным, и компания в дальнейшем отказалась от работы в данном направлении. Теперь AGA внесет в уставный капитал СП активы, купленные у Trans-Siberian Gold, а Полиметалл передаст в СП Енисейскую горно-геологическую компанию, которой принадлежат лицензии на месторождение Аненское в Красноярском крае, и Имитзолото с лицензией на Апрельковско-Пешковский рудный узел в Читинской области. Совместное предприятие будет создано до 31 января 2007 г., за первый год компании планируют вложить в проведение геологоразведки \$10-15 млн. Приход такого крупного международного игрока на российский рынок и его работа с компанией, планирующей выход на IPO, положительно скажется на результатах первичного размещения. Возможно, что в дальнейшем новое СП станет приобретать более мелких производителей и обладателей лицензий на добычу золота, и впоследствии станет достаточно крупным участником рынка.

Полюс Золото для оптимизации структуры акционерного

Среди еще интересных новостей – планы Полюс-Золота по выкупу собственных акций и новая стратегия его долгосрочного развития. Программа оптимизации акционерного капитала проходит в рамках подготовки к выходу на западные биржи и предполагает

капитала предполагает выкупить с рынка акций на сумму в \$1 млрд.

выкуп у акционеров 8-10% акций на сумму в \$1 млрд. На первоначальном этапе, пока цены выкупа не определены, мы не рекомендуем участвовать в данном процессе. В случае если цены выкупа окажутся выше уровней текущих котировок то правильной стратегией в данном случае будет продажа акций. Мы не предполагаем дальнейшего значительного роста по бумагам компании как в силу их явной переоценки по отношению к среднеотраслевым показателям (даже при учете более сильного положения компании в отрасли и планов по интенсивному наращиванию объемов производства и уровня запасов), так и в силу возможного и прогнозируемого снижения цен на золото на фоне падения цен на углеводороды.

ГАЗ опубликовал отчетность за 1 полугодие 2006 года – как и ожидалось весьма неплохую

Группа ГАЗ вчера опубликовала результаты работы по МФСО за 1 полугодие 2006 года. Как и ожидалось, чистая прибыль группы возросла почти в 2.5 раза до 3 млрд. руб. Выручка группы за этот же период выросла на 18% до 46 млрд. руб.

Основная причина роста финансовых показателей – увеличение объемов производства и реализации. Выручка от реализации увеличилась на 20% до 34 млрд. руб. Самый весомый вклад был внесен подразделением по производству автобусов – рост по сегменту составил 35%. Производство легковых и коммерческих автомобилей увеличилось лишь на 15% до 118 тыс. шт.

Таким образом, в первом полугодии чистая рентабельность группы возросла вдвое – до 6%. Несмотря на столь впечатляющие достигнутые результаты, во втором полугодии продажи будут ниже. На это повлияет и сезонное снижение спроса, и давление иностранных производителей. Мы ожидаем по итогам года сохранения показателей рентабельности по чистой прибыли на уровне не ниже 5%.

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
Евраз Холдинг	EVR		23.80	1.80	8.18	1 116 157
Ростелеком	ROS	6	29.31	0.36	1.24	273 600
ОАО "Пятерочка"	FIVE		19.70	0.10	0.51	1 763 720
Рамблер Медиа	RMG		23.88	-0.12	-0.50	42 066
Вымпелком	VIP	0.25	61.85	-0.77	-1.23	6 782 200
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	45.49	-0.61	-1.32	394 900
НОВАТЭК	NVTK	0.01	45.10	-0.90	-1.96	929 808
Мечел	MTL	3	20.58	-0.52	-2.46	1 150 000
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	61.50	-2.30	-3.61	269 202
Голден Телеком	GLDN	1	29.52	-1.12	-3.66	504 414
ГМК НорНикель	NILSY	1	116.50	-4.75	-3.92	224 270
Лукойл	LUKOY	1	74.45	-3.40	-4.37	1 752 221
АФК Система	SSA	0.02	26.80	-1.25	-4.46	1 589 868
МТС	MBT	5	37.75	-1.90	-4.79	5 764 100
Amtel	AMV		4.90	-0.30	-5.77	225 500
РАО "ЕЭС"	USERY	100	70.91	-6.09	-7.91	28 747
Юкос	YUKOY	4	1.60	-1.10	-40.74	149 787

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	11 508.10	-0.46
Индекс S&P 500	1 314.78	-0.39
Nasdaq	2 218.93	-0.75
FTSE	5 822.30	-0.93
DAX	5 883.32	-0.92
NIKKEI 225	15 634.67	-1.46
Индекс MSCI EM	764.87	-0.86
Hang Seng	17 600.65	2.11

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	10.3200	-5.06	42 207 196	1 124 317 869	243 912
Лукойл	LKOH	100.82	покупать	74.7000	-4.11	11 018 900	843 145 853	64 848
Газпромнефть	SIBN	4.93	покупать	3.5500	-8.97		14 495 028	16 832
Сургутнефтегаз	SNGS	1.44	держать	1.2650	-3.07	8 415 214	252 546 521	45 452
Сургутнефтегаз	SNGSP	1.19	покупать	0.8650	-1.70	2 299 000	48 994 775	6 662
Татнефть	TATN	3.36	держать	4.3000	-2.27	5 625 650	84 559 629	9 533
Татнефть	TATNP	2.48	держать	2.5000			1 054 417	369
ЮКОС	YUKO			0.4500	-28.00	726 995	879 570	1 007
Башнефть	BANE	13.23	держать	14.0000	-3.78	100 230		2 382
Мегионнефтегаз	MFGS			42.0000	-2.33		169 869	4 178
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS		Пересмотр	42.5000	6.25		1 051 121	3 550
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			21.0000	5.00		612 348	1 281
Удмуртнефть	UDMN	955.53	держать	655.0000	0.77		1 345	1 750
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR			0.7080	-9.29	39 433 865	988 707 023	30 050
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.6300			11 158 069	1 307
ТГК-3	MSNG	0.10	продавать	0.1800	-0.55		5 249 322	5 085
Башкирэнерго	BEGY		отозвана	1.1250		178 000		1 160
Иркутскэнерго	IRGZ		пересмотр	0.5600	-1.75	56 000	340 905	2 669
Ленэнерго	LSNG			0.5000			4 311	383
Ленэнерго	LSNGP			0.3000			5 256	39
Нижегородэнерго	NNGE			37.0000				145
Пермэнерго	PMNG			4.6000			608	167
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			4.8000	3.90	516 400	71 749 014	3 498
Ростелеком	RTKMP			2.0000			10 329 044	486
Башинформсвязь	BISV	0.24	покупать	0.1650	-8.33		0	157
ВолгаТелеком	NNSI			3.9700	-1.98	1 509 459	1 501 160	978
ВолгаТелеком	NNSIP			2.9200	-4.26	31 000	297 692	239
МГТС	MGTS			20.3000	3.05	445 017	620 691	1 621
МГТС	MGTSP			18.7000	1.08	301 468	69 584	299
СЗТ	SPTL			1.1850	8.72	541 775	1 387 479	1 044
СЗТ	SPTLP			0.8500	4.94	256 321	1 060 973	212
Уралсвязьинформ	URSI			0.0388	3.19	674 081	55 080 291	1 253
ЦентрТелеком	ESMO			0.5425	-3.13	116 000	100 543	856
ЦентрТелеком	ESMOP			0.4100	-2.38		74 606	216
ЮТК	KUBN			0.1200	3.90	12 500	591 487	355
ЮТК	KUBNP			0.0980	0.31	20 200	131 010	95
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ			57.0000		58 860	4 875 719	1 550
ГАЗ	GAZA			77.0000	2.39	503 917		1 011
ОМЗ	OMZZ			7.4000			85 487	263
Металлургия								
НорНикель	GMKN			117.3000	-3.06	5 107 825	467 558 940	22 746
Северсталь	CHMF	12.49	держать	11.8000	1.72	2 499 620		11 028
Челябинский ТПЗ	CHEP			2.0600	3.00	268 750		973
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			2 050.0000	-0.24	528 250	224 760 124	38 950
Сбербанк	SBERP			30.5000	1.67	1 111 250	43 241 513	1 525
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			2.2000			3 069 762	2 443
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			39.0000	-2.01	42 310	677 295	4 569
Балтика	PKBAP			29.2500	-0.03		44 832	396
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.4000	6.19	108 000	263 348	144
Красный Октябрь	KROT			20.0000			549	175
ЦУМ	TZUM			1.8500			3 084	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.