ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ
ООО «РИК-ФИНАНС»
г. Москва, ул. Верейская, дом 17,
БЦ «Верейская Плаза-2»
Тел: +7 (495) 933-22-22
e-mail: ricfin@ricfin.ru
www.ricfin.ru

Инвестиционная привлекательность отраслей российской экономики. Прогноз на 2011 год.

14.12.2010

Прогноз на 2011 год

На наш взгляд, в первом квартале следующего года покупатели активизируются (благодаря высокому уровню ликвидности, обеспеченному программой количественного смягчения ФРС США). Наиболее интересные вложения – акции Газпрома, Роснефти, Сургутнефтегаза(прив), Ростелекома, Русгидро и Аэрофлота.

Во 2-3 квартале следующего года вместе с увеличением учётных ставок Центробанками ведущих стран (ФРС США, ЕЦБ, ЦБ Китая) на рынках может начаться снижение.

По нашему мнению, в следующем году на рынках сохранится высокий уровень волатильности – в мировой экономике по-прежнему велик уровень неопределённости.

Российская экономика **(стр.3)**
Российский фондовый рынок **(стр.3)**

Прогнозы по отраслям
Нефтегазовый сектор **(стр.4)**
Чёрная и цветная металлургия **(стр.5)**
Энергетический сектор **(стр.6)**
Банковский сектор **(стр.7)**
Транспортный сектор **(стр.8)**
Машиностроительный сектор **(стр.9)**
Телекоммуникационный сектор **(стр.10)**

Важнейшие события начала 2011 года:

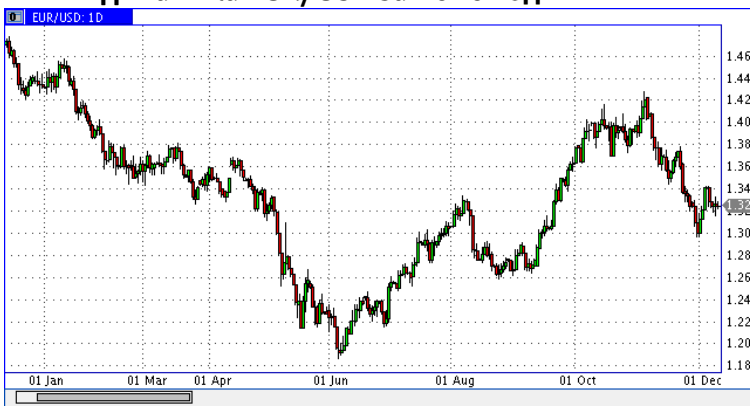
6-7 января Данные по ВВП Еврозоны за 3 квартал, розничным продажам и безработице за ноябрь

25 января Заседание ФРС США. Возможно изменение размера программы QE 2 в зависимости от статистики по экономике США

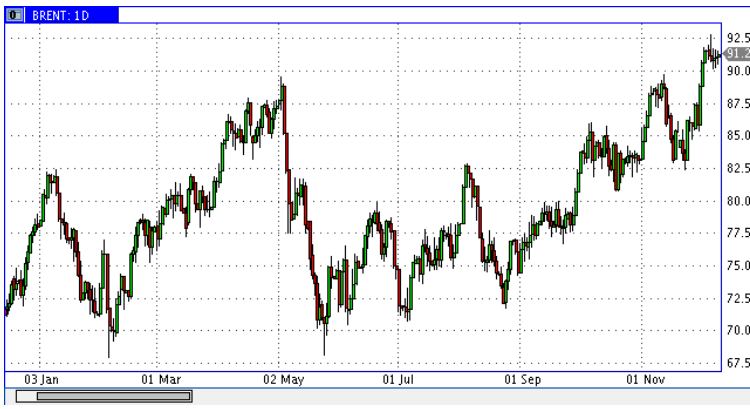
Индекс ММВБ и объёмы торгов за 2010 год



Динамика EUR/USD за 2010 год



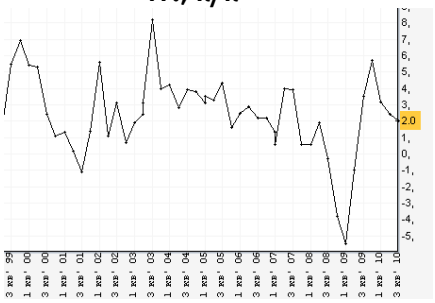
Динамика фьючерса на баррель Brent за 2010 г



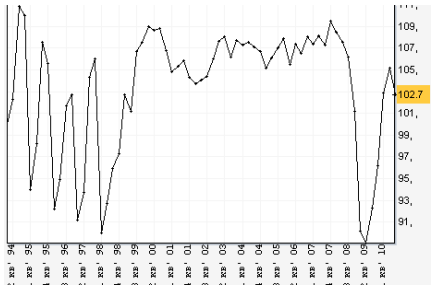
Динамика стоимости золота ($ за унцию) за 2010 год



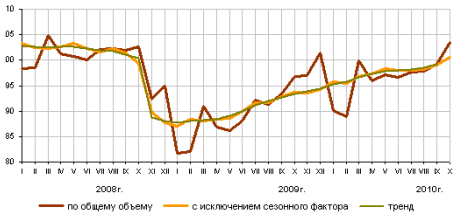
Рост ВВП США за 1999-2010 гг., к/к



ВВП РФ в 1994-2010 гг.



Индекс промышленного производства в РФ 2008-2010 гг.



Мировая экономика

Основные факторы в мировой экономике, к которым будет приковано внимание в начале следующего года - долговые проблемы стран Еврозоны, борьба с инфляцией ЦБ Китая и запуск “печатного станка” Федеральной Резервной Системой США.

В начале ноября Бен Бернанке объявил о планах выкупа рискованных активов на $75 млрд. ежемесячно до июня 2011 года и реинвестирование порядка $300 млрд. из первой программы количественного смягчения. Таким образом, общий объём программы составляет около $900 млрд.

Судя по заявлениям Бена Бернанке, ФРС США готова на расширение программы поддержки, если выделенных средств окажется недостаточно для реального оживления экономики США.

Программа ФРС США увеличивает инфляционные риски. Мы не рекомендуем держать деньги в cash, более интересными являются вложения в фондовый рынок и золото. Стоимость тройской унции золота за 2010 год выросла на 25% до $1400. В следующем году, вероятно, она может дорасти до $1500.

В конце этого года позитивный фактор - программа количественного смягчения ФРС США пересилил два негативных – проблемы суверенных долгов периферийных стран Еврозоны (Ирландии, Португалии, Испании) и ужесточение кредитно-денежной политики ЦБ Китая (увеличение резервных требований к банкам и возможное увеличение учётной ставки ЦБ Китая)

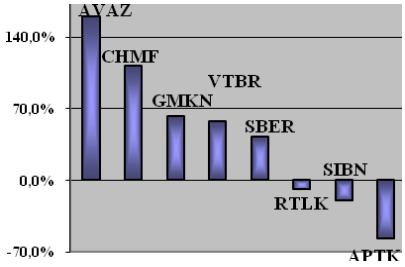
Напряжённая ситуация в мировой экономике сохраняется. Тем не менее, запуск печатного станка ФРС повысил аппетит инвесторов к рискам, и переориентировал на вложения в акции. Будем внимательно следить за действиями американских властей в 1 квартале следующего года, когда будет виден эффект от стимулирующей программы количественного смягчения. Первое в новом году заседание ФРС США состоится 25 января.

Российская экономика

В 2009 в российской экономике возобновился рост, но достигнуть планового роста ВВП в 4% по итогам года, видимо, всё же не удастся. Мы ожидаем продолжения роста в 2011-2012 гг.

При этом основными рисками остаются высокий уровень инфляции и высокий уровень зависимости российской экономики от цен на нефтепродукты (возможное снижение цен на нефть приведёт к снижению курса рубля). Для борьбы с инфляцией ЦБ РФ, вероятно, в первом квартале 2011 года пойдёт на увеличение учётной ставки.

Лидеры роста-падения на ММВБ за 2010 год



Важнейшим событием следующего года станет старт приватизации ряда российских госкомпаний. В план приватизации на 2011-2013 включены Роснефть, РЖД, РусГидро (7,97%), ФСК ЕЭС (4,11%), Совкомфлот (50% минус 1 акция), ВТБ (35,5% минус 1), Сбербанк (7,58% минус 1), Россельхозбанк (25% минус 1), Объединенная зерновая компания (100%), Росагролизинг (50% минус 1) и 854 меньших АО. Вероятно, одними из первых будут проданы пакеты российских банков – ВТБ и Сбербанка. В ноябре 2010 правительство утвердило организатора сделки по продаже 10% акций ВТБ - Merrill Lynch.

Российский фондовый рынок

В уходящем году индекс ММВБ вырос на 20%, при этом большая часть роста пришлась на первый квартал. Далее последовала жёсткая просадка в мае с последующим восстановлением, торги в узком боковике в июле-октябре и прдновогоднее ралли. В целом, российский фондовый рынок продолжает находиться в восходящем тренде.
Наибольший рост по итогам года показали потребительский, энергетический и машиностроительный сектора (за счёт акций АвтоВАЗа).

На наш взгляд, высокий уровень ликвидности (обеспеченный программой количественного смягчения ФРС США) должен сыграть свою роль и покупатели в первом квартале следующего года активизируются. Возможно, как и в прошедшем году, ударным месяцем станет январь (за первые две недели год назад индекс ММВБ вырос на 8%). Снижение на рынках может начаться во 2-3 квартале следующего года, вместе с увеличением учётных ставок Центробанками ведущих стран (ФРС США, ЕЦБ)
По нашему мнению, в следующем году на рынках сохраниться высокий уровень волатильности – в мировой экономике по-прежнему велика неопределённость, по какому сценарию мы будем выходить из кризиса.

Показатели роста акций компаний за год по отраслям

Сектор	Наименование индекса	Значение	Изменение с начала года
Индекс ММВБ	ММВБ	1 657	21%
Нефтегазовый	MICEX O&G	2 915	15%
Энергетический	MICEX PWR	3 422	45%
Телекоммуникационный	MICEX TLC	2 365	32%
Металлургический	MICEX M&M	5 640	56%
Машиностроительный	MICEX MNF	2 944	78%
Финансы и банки	MICEX FNL	6 880	33%
Потребительский	MICEX CGS	6 100	84%
Химический	MICEX CHM	5 930	35%

Динамика и объёмы торгов акциями Газпрома за год



Алексей Миллер, председатель правления ОАО "Газпром".

"Газпром" активно дорожает. Об этом красноречиво говорит уверенный рост котировок акций компании. С собрания акционеров "Газпрома" капитализация компании увеличилась почти на 35%.

Мировая экономика восстанавливается, растет и доверие инвесторов. Покупая именно акции "Газпрома", инвесторы в очередной раз голосуют за выбранный нами курс глобального масштабного и всестороннего развития компании, они делают ставку на будущее, удачно вкладывая средства в наиболее перспективные бумаги.

Лично у меня нет никаких сомнений, что капитализация "Газпрома" не только выйдет на докризисную отметку, но и достигнет своего справедливого уровня.

Моя рекомендация — покупать!

Динамика и объёмы торгов акциями Роснефти за год



Нефтегазовый сектор

Текущий высокий уровень цен на нефть и нефтепродукты (более $80 за баррель Brent) благоприятен для компаний нефтегазового сектора. Уходящий год показал, что спрос на углеводороды со стороны развитых экономик сохраняется на высоком уровне, а потребление нефти развивающимися странами (в основном, в Китае) растёт.

Настораживающий момент – в последнее время фьючерсы на нефть превратились в инвестиционный актив, и рост цен за последний год во многом объясняется спекулятивными факторами. Фактически за счёт избытка ликвидности на рынке нефти надут пузырь. Возможное ужесточение кредитно-денежной политики ведущими странами в следующем году (ЦБ Китая, возможно, объявит о повышении учётной ставки уже в 1 квартале 2011 года – в целях борьбы с инфляцией; от ФРС США и ЕЦБ увеличения ставки ждут во 2-3 квартале 2011 года вместе с появлением позитивных сигналов по восстановлению мировой экономики) может привести к заметной коррекции нефтяных цен. В этом случае, нас вновь ждут котировки нефти на уровнях $60-$70 за баррель.

Акции российского нефтегазового сектора торгуются достаточно дешево относительно мировых аналогов, где оценки составляют 10-15 P/E(соотношение Капитализация/Прибыль) против 5-8 P/E для российских компаний. Впрочем, согласно поговорке “товар стоит столько, сколько за него готовы заплатить” – именно так, с учётом всех рисков, оценивают акции российских компаний инвесторы. Наиболее отстающими являются акции Газпрома, соотношение P/E для которого составляет 4,5. На наш взгляд, акции Газпрома сейчас находятся на привлекательных для покупок уровнях. Ключевым риском для Газпрома является падение его доли на основном экспортном рынке - в Еврозоне.

Из акций нефтяного сектора выделим Роснефть, как обладающую хорошими активами и демонстрирующую стабильно высокие финансовые показатели. Роснефть является одной из самых эффективных в нефтегазовом секторе компаний по расходам. В пользу Роснефти говорит также возможное продление налоговых льгот по Ванкорскому месторождению и государственная поддержка.

Кроме того, на наш взгляд, довольно интересная идея в секторе – привилегированные акции Сургутнефтегаза, фактически это облигация с купонным доходом (т.е. дивидендом) около 7,5%. При этом Сургутнефтегаз обладает высокой рентабельностью и большим объемом наличности и, так что за стабильность компании можно не опасаться.

Металлургический сектор

Динамика и объёмы торгов акциями Северстали за год



Внешний и внутренний спрос на продукцию предприятий чёрной металлургии достаточно вялый и, вероятно, таким и останется в ближайшее время, однако низкие оценки компаний и минимальные признаки восстановления мировой экономики могут серьезно переоценить торгуемые уровни. Необходимо отметить, что перспективы этой отрасли всецело зависят от ситуации в китайской экономике (начиная с сентября спрос на продукцию чёрной металлургии в Китае заметно снизился).
Ужесточение кредитно-денежной политики ЦБ Китая и возможная ревальвация юаня может привести к снижению цен на металлы. Как только начнут поступать плохие новости из Поднебесной, инвесторам стоит насторожиться и сократить вложения в акции предприятий данной отрасли.

Позитивом для сектора выступает присуждение России права проведения Чемпионата мира по футболу 2018 г., т.к это увеличит объемы инфраструктурного строительства в РФ в ближайшие годы.

Динамика и объёмы торгов акциями Полюс-Золото за год



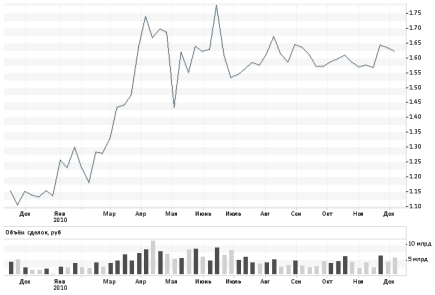
Акции ключевой компании сектора цветной металлургии – Норильского Никеля – продолжают находиться под давлением из-за конфликта акционеров. Интеррос и РУСАЛ не могут “ужиться в одной берлоге” и не готовы делать шаги навстречу друг другу. Возможным вариантом решения конфликта может стать выкуп одной из сторон доли другой. Впрочем, РУСАЛ уже отверг предложение Интерроса и пула инвесторов продать свой 25% пакет за $ 9 млрд.

В последнее время благодаря росту цен на золото и серебро достаточно привлекательно смотрятся акции Полюс-Золота и Полиметалла. Не исключено, что в следующем году они продолжат рост. На наш взгляд привлекательней смотрится Полюс-Золото – конфликт с KazakhGold был урегулирован – казахские активы будут выкуплены назад семьей Асаубаевых. Кроме того, в декабре генеральным директором Полюс-Золото стал самолично Михаил Прохоров (основной акционер и председатель Совета Директоров компании). Это свидетельствует об амбициозных планах компании. В ближайшее время планируется листинг Polyus Gold на LSE и возможно после 2012 года продажа кому-то из крупных игроков на золотодобывающем рынке. Мы положительно оцениваем перспективы Полюс-Золото.

Михаил Прохоров,
гендиректор Полюс-Золото:
"В ближайшей перспективе перед компанией стоит ряд серьезных задач по развитию своего бизнеса в России и за рубежом. Эта работа потребует концентрации всех ресурсов "Полюса" и активной координации с акционерами. Для максимального использования существующих возможностей я принял решение лично возглавить компанию".

Энергетический сектор

Динамика и объёмы торгов акциями Русгидро за год



Динамика и объёмы торгов акциями Холдинг МРСК за год



Государство сохраняет курс на либерализацию рынка электроэнергии – по планам доля свободного рынка в 2011 г. вырастет до 76% по сравнению с 53% в 2010 г. С 1 января 2011г. в РФ будет запущен долгосрочный рынок мощности (ДРМ), что либерализует оптовый рынок электроэнергии и мощности. Участие в ДРМ предусматривает заключение договоров на предоставление мощности между покупателями и продавцами - генерирующими компаниями. Заключение договоров позволит генкомпаниям гарантировать возврат инвестиций, а государству контролировать обязательства инвесторов. На наш взгляд, ряд акций сектора обладает заметным потенциалом роста. Мы выделяем Русгидро и Интер РАО. Весной 2011 советы директоров ОГК-2 и ОГК-6 рассмотрят вопрос объединения двух компаний, что позволит создать энергокомпанию с сильным рыночным положением и установленной мощностью порядка 18 ГВт – акции этих компаний также обладают заметным потенциалом роста.

Ещё одна инвестиционная идея в энергетическом секторе – бумаги ряда МРСК. По сравнительным показателям наиболее привлекательны на данный момент МРСК Волги и МРСК Урала, а также наиболее ликвидная - Холдинг МРСК. С 1 января планируется переход энергораспредельного сектора России на новые тарифы по системе RAB. RAB(Regulatory Asset Base) – долгосрочная методика расчёта тарифов на основе возврата на вложенный капитал, т.е. компании сектора могут устанавливать тарифы в соответствии со своими инвестициями. Это позволит компаниям сектора заметно увеличить выручку.

Ещё один фактор – вероятное включение акций Холдинг МРСК в расчёт индекса MSCI Russia в ближайшем будущем. По всем признакам (уровень капитализации, высокая ликвидность, доступность для иностранных инвесторов) акции Холдинга МРСК подходят под требования индекса. Включение акций приведёт к покупкам акций со стороны зарубежных фондов – многие крупные фонды, инвестирующие в Россию, ориентируются именно на индекс MSCI(по всему миру на индексы MSCI ориентируются фонды с активами в размере $3 трлн.)

Банковский сектор

После кризиса акции российских банков заметно выросли в цене - по сравнительным показателям бумаги Сбербанка и ВТБ выглядят дорогими по сравнению с аналогами на развивающихся рынках и сравнимы по стоимости с американскими и ведущими европейскими банками. Кроме того, банковский сектор США всё ещё испытывает проблемы, и банки терпят убытки по некоторым направлениям деятельности. Перспективы отрасли в мировом масштабе пока неясны.

На наш взгляд акции Сбербанка несколько привлекательней ВТБ благодаря опционной программе для менеджмента и планируемого размещения ADR в Лондоне.

ВТБ торгуется по показателю Капитализация/Балансовая стоимость на уровне 1,8, что довольно высоко для банка с доходностью по собственному капиталу(ROE) на уровне 12,3%

Динамика и объёмы торгов акциями Сбербанка за год



Динамика и объёмы торгов акциями ВТБ за год



Примечательно, что именно сейчас планируется провести частичную приватизацию российских банков. Миноритариям Сбербанка и ВТБ, мы рекомендуем продать акции российских банков до приватизации – после котировки этих бумаг могут находиться под давлением.

Транспортный сектор

Из-за высоких тарифов на железнодорожные перевозки, в последние годы достаточно активно развивается сегмент авиаперевозок. На данный момент в России рынок авиаперевозок слабо развит (россияне отдают предпочтение авто- и ж/д-транспорту), поэтому есть куда расти. За последний год рынок авиаперевозок в России вырос на 30% и, согласно ожиданиям, пассажирский траффик в РФ будет расти на 5-10% в год. Это означает, что увеличение пассажиропотока вчетверо нас ждёт уже через 10 лет.

Исходя из этого, привлекательная долгосрочная инвестиция в секторе - акции Аэрофлота. Вероятно, в ближайшие год-два Аэрофлот присоединит ряд государственных авиакомпаний(ГТК Россия,Оренбургские авиалинии, Владивосток Авиа, Саратовские авиалинии, Сахалинские авиатрассы и Кавминводыавиа). После присоединения доля Аэрофлота на российском рынке составит порядка 35%.

Динамика и объёмы торгов акциями Аэрофлота за год



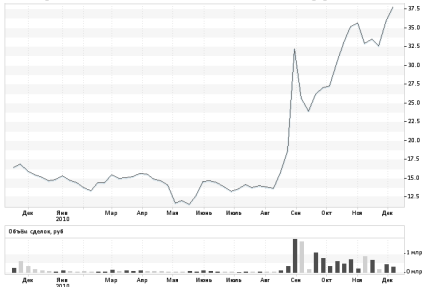
Возможно, после объединения, Аэрофлот попытается занять более 50% рынка (например, за счёт присоединения российских авиакомпаний). В этом случае Аэрофлот станет монопольным игроком на рынке авиаперевозок(с возможностью увеличения тарифов на перевозки) и возможно претензии появятся у ФАС. Однако, на наш взгляд, об этом можно будет говорить не раньше, чем через год - ожидаемое присоединение шести государственных авиакомпаний потребует решения некоторых финансовых и производственных проблем.

В последнее время на акции Аэрофлота на ММВБ давила продажа 4% пакета акций одним из акционеров – Александром Лебедевым. После того, как этот пакет будет продан, акциям Аэрофлота буден дан зелёный свет на взлёт.

После 2013 планируется проведение IPO РЖД, возможно появление новой “голубой фишки” на российском рынке. РЖД по размерам операционной прибыли является 4-ой по размерам операционной прибыли компанией России (согласно рейтингу журнала “Финанс”), так что интерес к этому размещению со сторону российских и зарубежных инвесторов обеспечен.

Машиностроительный сектор

Динамика и объёмы торгов акциями Автоваза за год



Динамика и объёмы торгов акциями Северсталь-авто за год



Главное событие года в секторе – возобновление переговоров об увеличение доли Renault в АвтоВАЗе с блокирующего пакета до контрольного. Возможное увеличение доли Renault до 50% обсуждалось ещё в 2008 году. Тогда Renault от сделки отказались из-за финансовых проблем в компании, а также низких продаж АвтоВАЗа. Подтолкнуть к возвращению Renault за стол переговоров помог рост продаж АвтоВАЗа к докризисным уровням (правда, во многом это произошло благодаря программе утилизации автомобилей) и поддержке АвтоВАЗа со стороны первых лиц государства (напомним поездку премьера РФ В. Путина на Lada Kalina по трассе Чита-Хабаровск). Планируется, что сделка будет закрыта к 2014 году. Сейчас идёт начальная стадия переговоров, многое зависит от предлагаемой цены продажи АвтоВАЗа.

Переход мощностей АвтоВАЗа под управление Renault может означать конец эпохи Lada. Вероятно, новые автомобили из Тольятти будут выпускаться на платформе Renault, разработанной французами. Планы Renault грандиозные - 40% российского рынка через 5 лет. В этом смысле покупка мощностей АвтоВАЗа - производственная необходимость.

Renault имеет хороший опыт кризисного управления активами - в конце 90х команда Карлоса Гона, приобретя ряд заводов в Корее, вывела из кризиса одного из лидеров мирового автомобильного рынка - Nissan.

На наш взгляд покупать сейчас акции АвтоВАЗа можно лишь на долгосрочную перспективу. Более интересная идея в секторе – Sollers(Северсталь-авто), имеющая продуманную стратегию развития и неплохие финансовые показатели. Драйвером роста может стать планируемое СП с Fiat.

Кроме того, достаточно интересными идеями в секторе являются акции ОМЗ и Красного Котельщика - в последние годы в России и мире взят курс на развитие энергетики. Согласно планам Минэнерго до 2020 года в России будет введено 72 ГБт новых мощностей. Ожидаемая активизация энергогенерирующих компаний по вводу новых мощностей приведёт к росту котировок производителей оборудования.

Динамика и объёмы торгов акциями Ростелекома за год



Телекоммуникационный сектор

Перспективно смотрятся компании с растущей долей широкополосного доступа в интернет, а также с большой абонентской базой. Рост прибыли сектора будет весьма скромным из-за высокого уровня конкуренции на телекоммуникационном рынке России. Рапидное развитие технологий широкополосного беспроводного Интернета, предположительно, приведет к удешевлению соответствующих услуг на рынке заметному росту выручки этого сектора. Не добавляет оптимизма и снижение мобильными операторами тарифов на роуминг. На наш взгляд, указанные факторы приведут к тому, что средняя стоимость минуты разговора на российском рынке продолжит падать, абонентская база также снизится

На российском рынке акций «большая тройка» представлена акциями МТС. На западных площадках торгуются депозитарные расписки всех троих. Акции компаний сектора, ориентированных на внутренний спрос, могут выступать в качестве защитных активов в случае ухудшения мировой конъюнктуры (например – при снижении цен на нефть)

В секторе фиксированной связи выделим акции Ростелекома. В долгосрочной перспективе с созданием объединённого Ростелекома акции компании обладают солидным потенциалом роста - после окончания реструктуризации бумаги станут новой "голубой фишкой" на российском рынке и мировые фонды начнут включать акции компании в свои портфели. Кроме того, Связьинвест на собраниях акционеров Ростелекома выносил предложение внести изменение в устав касательно расчета дивиденда на привилегированные акции, но поправка не была принята. Возможно, на следующих заседаниях Ростелекома Связьинвест предпримет ещё попытки по увеличению дивидендов на привилегированные акции – потенциально позитив для RTKMP.

Приложение - Астрологический прогноз на 2011 год

Год белого металлического кролика создает видимость энергичного и беззаботного периода. С одной стороны 2011 год белого металлического кролика можно охарактеризовать как простой и незатейливый год, где все события словно на ладони видны, доступны и понятны. Однако в действительности уже впервые месяцы 2011 года нам станет ясно, что наши проблемы никуда не делись, что с приходом нового 2011 года мы так и не смогли избавиться от страхов и опасений, а новые события и изменение окружающей ситуации лишь усилят это состояние.

Так, например, в восточном гороскопе 2011 год белого металлического кролика (кота, зайца) является 28 годом в цикле из шестидесяти лет, название которого можно дословно перевести как "кролик, выглядывающий из норы". Даже на востоке приметили, что год этого цикла, к которому принадлежит 2011 год белого кролика, характеризуется неоднозначностью и видимой безмятежностью. При первой встрече вы не заметите ничего необычного, хотя на самом деле под маской беззаботности, беспечности и оптимистичного настроя скрывается душа зайца, чьи тревоги не могут быть вот так просто быть вычеркнутыми из списка. А это значит что 2011 год - это год больших перепадов и скачков от максимальных до минимальных показателей, от которых нас будут отделять лишь несколько дней паники. Можно даже предположить, что наибольшую выгоду из событий 2011 года белого кролика извлекут люди крепкого как кремень характера, уверенные в себе и способные в пиковые моменты здраво рассуждать и справляться с негативными настроениями.
Однако, если события 2011 года белого кролика (кота, зайца) будут складываться по благоприятному варианту то ситуация всего гороскопа на 2011 год так же может развиваться по иному, по более оптимистичному сценарию, так как в безопасных и благоприятных условиях кролики вновь обретают уверенность и смелость. В этом случае в выигрыше окажутся все. Однако при этом нам не следует забывать, что подобное положение вещей будет как бы "искусственной ситуацией", так что если на протяжении 2011 г. мы не сумеем сгладить возникающие при этом противоречия, то следующий 2012 год дракона может потребовать с нас плату за период в два года. В некоторых случаях это может быть слишком дорогой ценой…
По-сути говоря, двойственная структура 2011 года зайца, с одной стороны сложная и пугающая, а с другой простая и незатейливая, будет определяющим фактором для всего 2011г, коварно играя на человеческих слабостях и ожиданиях. Так что будьте как символ 2011 года кролик, всегда оценивайте ситуацию, всегда настороже и главное всегда оставляйте возможность скрыться в безопасном пространстве своего дома, как в норке, в которой прячется кролик в случае опасности и непогоды.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

КЛИЕНТСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Руководитель управления	Илья Меньшиков	i.menshikov@ricfin.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Аналитик	Роман Ткачук	r.tkachuk@ricfin.ru
Аналитик	Иван Дончаков	i.donchakov@ricfin.ru

ОТДЕЛ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Начальник отдела	Александр Быстров	a.bistrov@ricfin.ru

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов ООО «РИК-Финанс», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ООО «РИК-Финанс» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ООО «РИК-Финанс» , ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО «РИК-Финанс» запрещено.

г. Москва
ул. Верейская, дом 17
БЦ «Верейская Плаза-2»
Офис 405

г. Москва
ул. Киевская, дом 7
БЦ «Легион - 3»
7 подъезд, офис 41

Тел: +7 (495) 933-22-22