

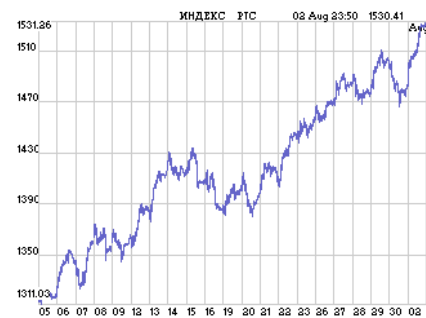
Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 3 августа 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Уралкалий-ао	139.8	9.8%
СевСт-ао	379.49	6.3%
ММК	25.9	4.7%
Газпрнефть	128	4.3%
ГАЗПРОМ ао	168.99	3.9%
РусГидро	1.633	3.7%
Роснефть	209.3	3.3%
ГМКНорник	5120	3.2%
Сбербанк	86.58	2.7%
Татнфт Зап	74.45	2.7%
Сбербанк-п	58.24	2.6%
ВТБ ао	0.0835	2.6%
Ростел -ао	113.08	2.3%
Система ао	26.65	2.2%
Сурпнфгз-п	14.021	2.0%
ОГК-3 ао	1.731	1.9%
РБК ИС-ао	34.33	1.9%
Сурпнфгз	31.207	1.8%
Аэрофлот	61.45	1.5%
ОГК-5 ао	2.583	1.4%
Ростел -ап	71.8	1.2%
ПолусЗолот	1397.5	1.1%
Новатэк ао	220.59	1.0%
Транснф ап	34400	1.0%
Магнит ао	3000	1.0%
МТС-ао	241.6	0.3%
ФСК ЕЭС ао	0.337	0.3%
ЛУКОЙЛ	1724.9	0.2%
УралСВИ-ао	1	0.2%
Татнфт Зао	147	0.1%

Восстановление мировых фондовых рынков продолжается. Индексы Восточной Европы в понедельник показали рост вплоть до +4%, Западная Европа выросла +2...+3%, США закрылись +2%. Рост индекса ММВБ на +2.3% выглядит закономерным. Получается, что коррекция не удалась, вчера спекулянты запрыгивали в уходящий поезд, поэтому ускорение, возможно, следует считать временным. Тем не менее, мы уверены в хороших перспективах российского рынка, остающегося вполне дешевым. С конца прошлого года российские акции выросли на +4.5%, отскочили от промежуточного локального «дна» конца мая уже на 20%, тогда как до посткризисных максимумов середины апреля остается вырасти еще 7%.



Курс национальной валюты вчера опускался ниже отметки 30 руб./доллар. Правда, это связано с продолжающимся укреплением евро (1.318 \$/€ сейчас, менее 2 месяцев назад было 1.19), тогда как курс рубля к бивалютной корзине находится на одном месте (с некоторыми отклонениями, со второй половины мая она почти неизменна).



Неплохой рыбок показала черная металлургия ~+5%. В конце обзора мы приводим график стоимости стальных чушек по данным London Metal Exchange, из которой видно, что в

последние дни отмечался рост.

Выделяются акции удобрений, «Уралкалий» вчера показал рост на 10%. Безусловно, есть соблазн связать это с прошедшей продажей Рыболовлевым пакета в 53.2% консорциуму российских инвесторов. Есть мнение, что эта продажа снимет напряженность между некоторыми чиновниками правительства и компанией. Правда, эта сделка прошла в июне, что является плохим аргументом в пользу вчерашнего роста. Справа на графике мы сравниваем динамику ряда компаний, производящих калийные удобрения (российские компании являются чистыми производителями, канадские диверсифицированы, производят также фосфаты и нитраты). Сравнивая динамику «Уралкалия» и Potash Corp вряд ли можно сказать, что она кардинально отличается. Со 2 июля акции Israel Chemicals Ltd (также производит калийные удобрения, выпаривая воду Мертвого моря) выросли на 27%, «Уралкалий» за этот же период вырос на 32%. Разница есть, но не принципиальная.



Мы полагаем, что калийные компании все вместе могут расти и из-за новостей о выкупе «Сильвинита» и перспективе объединения в одно предприятие, куда, потенциально, может войти также и «Беларуськалий». Это путь дальнейшей картелизации отрасли, устраняющей конкуренцию. Канадские производители проводят единую сбытовую политику через Canpotex, предприятия бывшего СССР сохраняли некое подобие конкуренции (можно вспомнить, как перегруженный долгами «Сильвинит» в 2009-м подписал контракт с Индией по \$350 за тонну, сломав единство продавцов). Канада производит 30%, Россия – 19%, Беларусь – 14% калия (по данным за 2008 год,

Мы полагаем, что калийные компании все вместе могут расти и из-за новостей о выкупе «Сильвинита» и перспективе объединения в одно предприятие, куда, потенциально, может войти также и «Беларуськалий». Это путь дальнейшей картелизации отрасли, устраняющей конкуренцию. Канадские производители проводят единую сбытовую политику через Canpotex, предприятия бывшего СССР сохраняли некое подобие конкуренции (можно вспомнить, как перегруженный долгами «Сильвинит» в 2009-м подписал контракт с Индией по \$350 за тонну, сломав единство продавцов). Канада производит 30%, Россия – 19%, Беларусь – 14% калия (по данным за 2008 год,

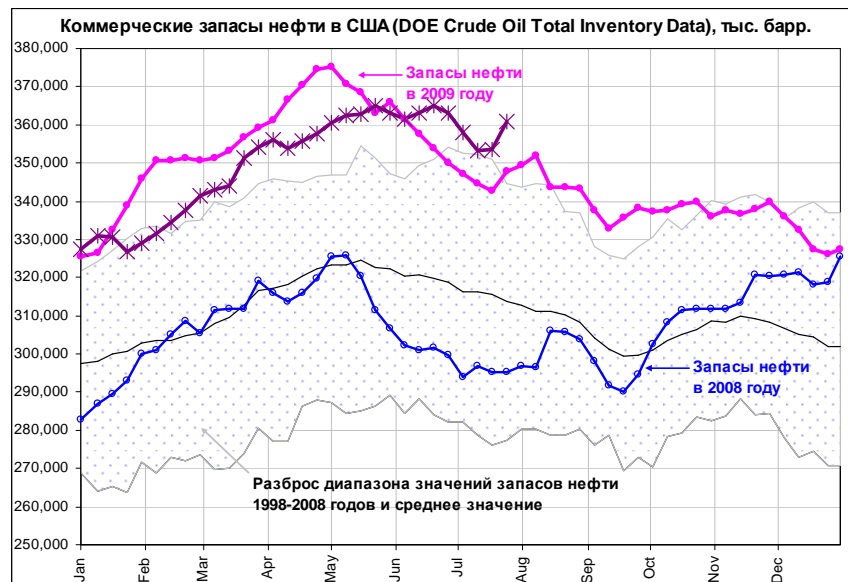
USGS). Устранение конкуренции позволит максимизировать прибыль, за счет выставления больших ценников покупателям.

Вкратце

- «Уралсвязьинформ» в первом полугодии увеличил чистую прибыль в 2 раза до 3,977 млрд. рублей. Выручка компании выросла на 6,1% до 21,329 млрд. рублей, а операционные затраты снизились на 3,5% до 15,44 млрд. рублей.
- Чистая прибыль «ФСК» в первом полугодии по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросла на 50,6% до 13,1 млрд. рублей. Выручка компании выросла на 35,6% до 55,9 млрд. рублей. Рост выручки связан с ростом тарифов на услуги компании.

- Цены на нефть прыгнули до \$81/баррель впервые с мая. Новость трудно объяснять величиной запасов нефти, которые США с начала лета обгоняют прошлогодние, да вообще, находятся на сезонных исторических максимумах.

- Агентство Fitch подтвердило кредитный рейтинг «ЛУКОЙЛа» уровне «BBB-». Подтверждение рейтингов следует за недавним объявлением о том, что компания намерена приобрести у ConocoPhillips 7,6% собственных акций за \$3,4 млрд., что приведет к ухудшению позиции ликвидности «ЛУКОЙЛа» и повышению риска рефинансирования. Тем не менее, Fitch отмечает, что финансовые позиции компании обеспечивают достаточный запас прочности, и сделка по покупке собственных акций не окажет существенного давления на показатели кредитоспособности компании. Мы полагаем, что и другие агентства оставят рейтинг «ЛУКОЙЛа» на текущем уровне.



- «Роснефть» рассматривает возможность самостоятельно участвовать в конкурсе на право разработки месторождений Требса и Титова с запасами более 1 млрд. баррелей, несмотря на наличие у «ЛУКОЙЛа» инфраструктуры вблизи этих месторождений. Напомним, что ранее были сообщения о том, что за эти месторождения правительство хочет получить около \$2 млрд. (\$2 за баррель запасов), что на наш взгляд, дорого за такие месторождения.
- Эскалация конфликта между акционерами «Норникеля» продолжается. В компании ввели должность президента, и им стал глава совета директоров «Интерроса» А. Клишас. Таким образом, новым назначением «Интеррос» усилил свои позиции в менеджменте «Норникеля». «Русал», как и следовало ожидать, недоволен новым назначением и считает, что «Норникель» контролирует не совет директоров, а «Интеррос», который действует исключительно в собственных интересах. А. Клишас на новой должности будет подчиняться генеральному директору и займется разработкой и реализацией корпоративной стратегии.
- «Роснефть» в своей отчетности заявила, что пока не выполнила решение верховного суда Нидерландов, постановившего выплатить Yukos Capital около \$430 млн. Как объясняет компания, она «намерена приложить возможные усилия для отстаивания своей позиции в рамках оставшихся судебных разбирательств в Англии».
- «Сбербанк» повышает ставки по валютным депозитам в среднем на 0,5-0,75%. Теперь максимальная ставка в банке по валютным вкладам составляет 5,3% годовых. В качестве одной из причин повышения ставок банк называет необходимость привлечения дополнительных средств в валюте из-за роста спроса на валютные кредиты. Хотя другие банки отмечают, что рост спроса на валютные кредиты отсутствует. Возможно, что «Сбербанку» понадобилась валюта, чтобы рефинансировать кредит «Русала» на \$4,5 млрд., привлеченного у «ВЭБа». Ране банк в ходе размещения еврооблигаций уже привлек \$1,5 млрд.

Местное:

- «Коммерсант» сегодня пишет, что «Семья» поглощает кунгурского ритейлера «Гермес», которому принадлежит два магазина общей торговой площадью 700 кв.м. По словам собственника «Гермеса» депутата местной думы В.

Кирьянова, они получали предложения от других ритейлеров, но как патриоты города Кунгура, решили сотрудничать с «Семьей». Однако конкуренты «Семьи» скептически оценивают Кунгур как объект инвестиций, объясняя это отсутствием нормальных торговых площадей и тем, что по рейтингу привлекательности город уступает Соликамску, Березнику, Чайковскому.

- «Россельхозбанк» профинансирует строительство тепличного комплекса для выращивания роз, который будет располагаться в Осе. Площадь комплекса составит 0,23 га, на которой можно будет вырастить 350 тыс. роз в год. Стоимость первого этапа составляет 50 млн. рублей, из которых 36 млн. предоставил «Россельхозбанк». Второй этап оценивается в 250 млн. рублей и планируется, что главным партнером также выступит «Россельхозбанк».
- «Соликамскбумпром» во втором квартале 2010 года получил 123 млн. рублей чистого убытка против прибыли в 144,7 млн. рублей во втором квартале 2009 года. Убыток компания объясняет снижением цен на бумагу, изменением структуры поставок бумаги, а также курсовыми разницами.

Напоследок: Большая дырка Михаила Леонтьева

Недавно 1-й канал показал фильм Михаила Леонтьева «Большая американская дырка-2» из трех серий, посвященный финансовому кризису. Один из аналитиков «Пармы-Менеджмент» написал отзыв на этот фильм (далее – от первого лица). Текст можно обсудить на блоге <http://khpuga.livejournal.com>. Для тех, кто не видел фильм - содержание вкратце (кто видел - можно пролистнуть).

Сначала рассказывается, что и как банкротилось в США в 2008м году. Сделано это в виде мультимедиа и вставок из художественных фильмов (вроде фильма-катастрофы «2012»). Затем, объясняется, почему «на самом деле» случился кризис. Причина, по мнению авторов фильма в том, что всегда США «печатали много денег». А чтобы не было инфляции, у них был раздут финансовый рынок, который это все, якобы, «абсорбировал». Есть ссылки на Кудрина, который знает, что «если печатать много денег, то будет инфляция» (жаль, что замалчивается факт, что в России инфляция всю декаду была 10-20%, а в США в районе 2%). Рост финансовых и товарных рынков по Леонтьеву, это и есть «реальная инфляция».

«Абсорбирующий» доллары финансовый рынок США объявляется «дутым», «фиктивным». На нем торгуется нереальный капитал – деривативы. Их почему-то называют «акции, выпущенные на акции». По мнению авторов, все началось после того, как США разбогатели на Второй Мировой войне и Бреттон-Вудской системе. Потому, что «печатать деньги» - это «гораздо прибыльнее», чем проституция и наркотики. «Слепому ясно, что мы имеем дело с пузырьком». По Леонтьеву, пирамида Берни Мэйдоффа ничем не отличается от американской за одним исключением – «Мэйдофф не мог печатать деньги». «Перенос производства в Китай» - это способ поддержать пирамиду «страны-паразита» (США) с завышенным потреблением, финансируемым за счет «печатания денег», потому что китайцы несут деньги обратно, «не стерилизуют, а утилизируют» через американские «банки-прокладки».

Слово «печатать» ключевое, повторяется несчетное количество раз. Доллар называется «ненастоящими деньгами». То, что экономика США и мира сейчас растет, считается временным и связанным с тем, что Америка еще «напечатала», когда «алкоголику дали опохмелиться». «С экономикой, которая устроена на ненастоящих деньгах, рано или поздно происходит то же самое, что с пациентом, которому перекачали ненастоящую кровь. Какое-то время он походит, а потом у него начнутся проблемы. Системные». Америка находится в состоянии замаскированного банкротства. А мир пока верит в ненастоящие деньги. «Последний бастион, удерживающий доллар и рынок — это американская военная мощь». «Вот в тот момент, когда мир увидит, что Америка уже не хочет или не может за это платить, рухнет все». А пока «доллар не может облегчиться» и что у него «валютный запор». Общий вывод в том, что США пришел кирдык, наступает «катастрофа национального масштаба». Основная проблема: «исчерпан механизм стимулирования спроса». Механизм, понятно, заключается в «печатании».

Точные цифры прогноза сам Леонтьев не дает. Их дает «настоящий» экономист – Михаил Хазин. Тот не стесняется, и говорит, что реальный ВВП США упадет на 55-60% от максимума (для сравнения: ВВП в США 1929-34 гг. упал на 30%, в РФ 1989-1998 гг. на 44%). При этом производство обвалится на 40%, а раздутый финансовый обвалится на 70-75%, то есть в 4 раза. Это «параметры восстановления равновесия». Вероятными для дефолта США называются 2011-2012 годы, и превосходство, основанное на «фальшивых деньгах» прекратится. После этого Америка уже не будет сверхдержавой, ей придется жить по средствам. И тогда, возможно, будут введены «настоящие деньги» - золото. Можно понять, что на этом все и успокоится. В фильме интересным оказался только один факт – что Алан Гринспен в 60х и начале 80х не раз призывал вернуться к золотому стандарту.

Кто не смотрел фильм – можно не смотреть. Написанного выше достаточно. Сказка Леонтьева практически не отличается от замороженных «городских легенд», активно гулявших по интернет после кризиса. Фильм Леонтьева – очередной бред того же плана. Ладно, Хазин - клинический экономист, дует в эту дуду уже десятилетие (а,

возможно, и дольше, не знаю, что он делал в 90-е). Но зачем ЭТО показывать с Первого канала простому населению?

Российские экономисты, кроме Хазина, в фильме представлены некими Михаилом Юрьевым и Леонидом Вальдманом. О существовании последних двух я узнал впервые из фильма. Поиск в интернет, говорит, что Юрьев написал книгу «Третья Империя. Россия, которая должна быть». «Комсомольская правда» пишет о ней: «со свойственным всем утопиям радикализмом и безапелляционностью в книге утверждается неизбежность возникновения на территории современной России Православной Третьей Империи и формирования нового мирового порядка». Фраза Юрьева «слишком много напечатали денег», говорит, что он «экономист» того же толка, что и Хазин [www.finiz.ru/economic/article1253506].

Внешне благообразный Вальдман называется «российско-американским экономистом» из Бостона. Его высказывания в фильме осторожные и сравнительно нейтральные. Идентифицировать его экономические взгляды не удалось. Мне не удалось найти ни одной научной работы этого деятеля. В Штатах действует принцип для академических экономистов: *publish or perish* (публикуйся или умри). Отсутствие публикаций говорит, что Вальдман как экономист умер не родившись.

Иностранцы в фильме Гильермо Кальво, Роберт Манделл и журналист Соркин. 77-ми летний Манделл, несмотря на все его заслуги (99-й год, Нобелевская премия), мне показался слегка невменяемым. Кругман хвалил раннего Манделла 60х за его нобелевские работы и ругает его после 70х за бессвязность, стремление к золотому стандарту и поддержку *supply-side economics* (см. последние два абзаца www.pkarchive.org/global/canada.html). Цитаты Кальво и Манделла в фильме, тем не менее, нельзя назвать аргументами в пользу леонтьевско-хазинского бреда. Вырванные из контекста, они натяканы, похоже, чтобы создать наукообразный фон. Кстати, Леонтьев в фильме заявил, что нобелевские лауреаты экономики «мельчают», а комитет по премиям он предлагает распустить. Видимо, за то, что не дали премию «русскому экономисту» Хазину.

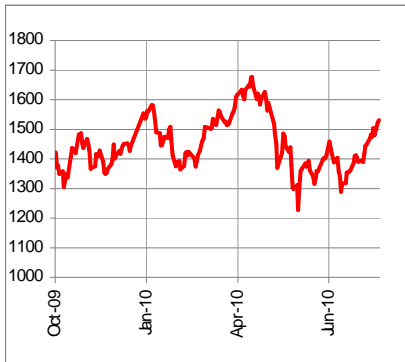
Предметно анализировать фильм сложно, как трудно искать смысл у сумасшедшего. Леонтьев не дает определения, что такое «деньги» в его понимании и как он их считает (это даже настоящие экономисты не могут сделать в точности!). Одно дело – банкноты, другое – бредовая формулировка «акции, выпущенные на акции». Потому трудно обсуждать, что такое «печатать» деньги и как же так они «абсорбируются» финансовым рынком. Тем нельзя сказать насколько они «фальшивые»/«ненастоящие». Фильм изобилует ошибками. Например, местами ФРС путается с Минфином, и заявляется, что министр финансов Полсон «печатал деньги», хотя это прерогатива Бернанке. Долги США оцениваются то в \$70 трлн., то в \$50 трлн. Глупо выглядит схема оценки активов и залогов банками.

Логичный вопрос, так почему же тогда случился кризис? Академические экономисты, в отличие от маргиналов вполне единодушны, почему на самом деле случилось. Это никакой не «конец (бедовой) модели» и не «исчерпание механизмов стимулирования спроса». Кризис называется «финансовым» именно потому, возник на финансовых рынках, с ними прекратилось нормальное течение кредита. Нет смысла рассказывать, как банки переупаковывали закладные и перепродавали их. Инвесторы, купившие эти бумаги, понесли свои потери, и это было бы полбеды. Так случилось, что банки сами почему-то держали некачественную ипотеку на своих балансах. Возможно, потому, что не успели переупаковать и сбыть. Потому, что не могли продать слишком рискованные младшие транши. Потому, что верили, что старшие выпуски действительно надежны, особенно, со страховкой от AIG. Банки всегда имели и продолжают иметь системную уязвимость – слишком короткие пассивы, которыми финансируются малоликвидные, долгосрочные кредиты. В какой-то момент, некоторые банкам перестали доверять, они лишились фондирования и разразился финансовый кризис. Капитализм без капитала не может существовать, а банки – кровеносная сеть, которая поломалась.

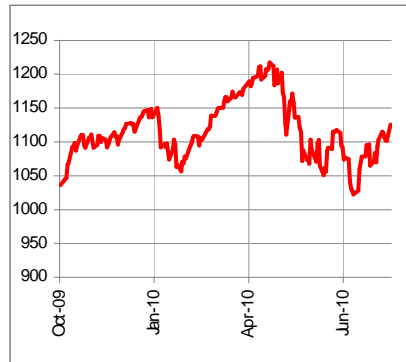
Зомбоящик это не место, где можно найти серьезный анализ. Как его трудно найти на радио. Это каналы развлечения и еще рекламы, для «впаривания» товаров и идей. Более-менее обстоятельные вещи бывают в журналах и в книгах. Научные работы в рецензируемых журналах - еще лучше. Глобальная помойка-Интернет, содержит в себе хорошие вещи, но простые люди часто не могут найти золото среди кучи навоза. И чаще всего довольствуются навозом. Понятно, что обычные россияне не читают научную литературу, и получают сильно искаженную информацию о кризисе от откровенных чудаков, которых больше нигде не берут. Большая дырка Михаила Леонтьева извергла на россиян как раз такое маргинальное непотребство.

Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



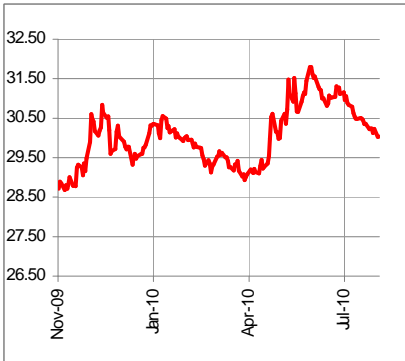
Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



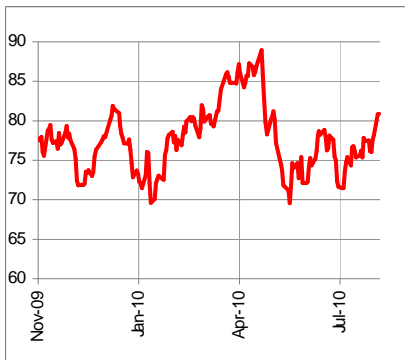
Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Никель, \$/тонна



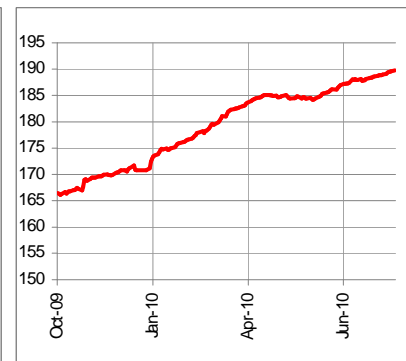
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала года	P/E		EV/EBITDA	
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		09	10П	09	10П
НЕФТЬ И ГАЗ										
Газпром	133 198	3.74	4.30	14.19	-0.32	-7.76	5.40	4.67	5.32	4.20
Новатэк	22 257	0.72	-0.35	2.87	76.36	29.44	26.77	17.00	18.88	12.19
Роснефть	73 886	3.10	1.57	10.82	5.10	-16.90	10.80	7.22	6.55	5.03
ЛУКОЙЛ	48 839	0.12	1.75	8.76	7.19	1.72	6.76	5.75	4.03	3.71
Газпром нефть	20 197	4.20	4.92	13.20	14.10	-21.82	6.70	6.32	5.39	4.74
Сургутнефтегаз	37 177	1.74	2.48	14.24	21.98	16.50	10.32	7.32	-	2.98
ТНК-ВР	29 694	0.00	-0.25	0.00	69.23	14.78	5.74	4.81	3.93	3.42
Татнефть	10 678	0.31	0.66	4.12	12.86	5.38	6.21	6.13	4.97	4.69
БАНКИ										
Сбербанк	62 278	2.61	2.97	18.70	87.68	4.22	80.73	12.47	-	-
ВТБ	29 081	2.58	3.47	13.90	88.97	20.36	-	19.79	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 647	2.78	0.36	3.26	58.74	50.54	16.64	15.89	16.62	9.98
ОГК-2	1 769	4.71	3.91	11.09	97.45	76.99	51.12	30.70	22.07	13.41
ОГК-3	2 738	1.64	-0.92	8.25	4.02	18.23	20.16	30.08	11.11	13.15
ОГК-4	5 051	0.33	-1.80	1.69	110.87	48.61	28.96	20.78	18.04	13.59
ОГК-5	3 043	2.05	5.08	20.13	91.27	20.41	30.07	24.90	15.97	12.71
ОГК-6	1 214	-	-	-	-	-	13.64	189.90	8.20	13.87
ТГК-9	1 122	-2.27	-2.27	-1.71	7.50	37.60	8.42	11.33	-	4.37
Русгидро	14 681	3.74	2.32	7.07	44.56	43.93	15.14	11.52	8.92	7.03
ИнтерРАО	3 278	1.41	4.09	0.70	81.36	-10.03	110.31	17.50	-	8.87
ФСК	13 841	0.30	-0.30	-2.03	41.60	5.64	-	14.74	-	7.29
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	2 743	2.40	6.13	4.89	-29.74	-23.90	23.62	19.92	5.34	5.26
МТС	16 034	0.38	-0.95	4.59	33.96	8.99	15.96	12.04	8.00	4.01
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	32 470	2.80	0.06	13.61	54.54	20.67	12.49	7.85	7.77	5.29
НЛМК	19 876	5.82	3.50	19.55	15.85	8.40	92.42	14.09	14.87	8.32
ММК	9 653	4.60	7.52	20.61	34.57	3.64	41.61	12.95	11.62	6.48
Северсталь	12 728	6.16	4.48	26.56	72.03	49.80	-	21.90	19.31	6.95
Мечел	9 740	4.28	2.52	25.53	122.37	44.89	132.08	10.37	25.15	7.99
Белон	1 062	2.32	10.04	10.92	97.09	47.34	41.17	-	15.54	15.66
Распадская	3 373	8.66	10.37	4.06	48.23	-11.31	28.93	12.63	13.82	7.53
Полюс золота	8 866	1.18	-1.08	-7.93	8.33	-12.05	27.57	15.83	15.66	9.41
Полиметалл	5 361	1.05	-2.61	-2.36	60.63	42.62	55.85	27.05	24.09	15.24
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	9 890	9.83	13.32	21.72	19.30	11.42	34.41	17.84	18.88	12.26
Сильвинит	5 096	4.00	9.25	11.85	51.14	-17.26	15.32	10.18	9.19	7.56
Акрон	1 358	5.81	5.60	11.15	2.87	-0.54	6.06	11.01	10.42	7.54
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 272	1.39	-0.08	10.43	85.81	16.30	25.47	13.49	8.84	5.93
Седьмой континент	634	2.37	-7.68	-0.47	10.66	10.87	17.38	14.78	8.32	6.73
Магнит	8 882	0.95	-0.72	20.22	129.76	38.68	32.28	24.79	18.85	14.35
ПИК	1 840	3.67	5.38	12.32	100.07	-9.22	-	-	-	-
Система Галс	308	2.09	-0.42	21.76	159.87	-2.98	-	-	-	-
ЛСР	2 780	4.86	3.67	17.40	128.51	54.20	18.70	16.74	7.58	8.19

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1 126	2.20	0.97	10.10	12.29	0.96
Индекс РТС	1 530	0.48	3.31	16.24	43.30	5.94
USD//EUR	1	-0.02	1.39	5.08	-8.60	-8.14
RUB/USD	30	-0.03	0.68	3.73	3.10	0.00
RUB/EUR	40	0.00	-0.69	-1.29	12.84	8.93
Золото, \$ Oz	1 184	0.07	2.03	-2.14	23.26	7.73

Данные Bloomberg

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.