	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1455,07	2,35%	1,77%
РТС	1437,37	3,33%	3,84%
MSCI Russia	776,528	3,42%	3,37%
MSCI EM	950,45	1,16%	0,33%
S&P 500	1432,12	2,04%	2,33%
DJI	13292,00	1,87%	2,24%
FTSE 100	5777,34	2,11%	1,01%
DAX 30	7167,33	2,91%	3,94%
NIKKEI 225	8680,57	0,01%	-3,38%
SSE Composite (09:00 МСК)	2133,08	3,96%	4,18%
VIX	15,6	-12,06%	-12,51%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,26	0,02	0,00
UST 10 YTM, %	1,68	0,08	0,05
UST 10 - TIPS 10, б.п.	2,31	1,54	-1,32
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	256,00	5,00	11,00
Russia 30 YTM, %	3,44	-0,00	-0,10
Russia 5Y CDS, б.п.	162,80	-1,73	-3,61
Libor 3m USD, %	0,41	-0,15	-1,24
Libor 12m USD, %	1,02	-0,20	-0,85
USD/RUB NDF 3m, %	6,07	0,00	-48,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,45	2,00	-24,00
RUB overnight, %	5,19	44,00	-11,00
Mosprime 3m, %	7,12	1,00	-5,00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD Index	81,03	-0,25%	-0,83%
EUR/USD	1,2628	0,23%	0,99%
USD/JPY	78,85	0,61%	0,32%
GBP/USD	1,5931	0,20%	0,93%
AUD/USD	1,028	0,88%	-0,04%
USD/CAD	0,9825	-0,78%	-0,98%
USD/CNY	6,3428	-0,10%	-0,10%
корзина (EUR+USD)/RUB	35,73	-0,96%	-1,43%
USD/RUB ЦБ	32,46	0,81%	1,14%
EUR/RUB ЦБ	40,67	0,12%	0,95%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	95,53	0,18%	0,96%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	113,49	0,35%	0,75%
нат. газ, USD/BTU (ICE)	2,776	-0,68%	1,02%
золото, USD/унц. (CME)	1701,0	0,47%	2,75%
серебро, USD/унц. (CME)	32,620	1,15%	7,30%

Прогноз

Внешние рынки акций раллируют после решений ЕЦБ. Полагаем, что вечернее отступление Brent не помешает индексу ММВБ пойти на штурм летних максимумов (1460/1470 пунктов). Но только выход выше этой зоны сопротивления позволит говорить о позитивности краткосрочных перспектив и улучшении среднесрочных

Рынок акций

В четверг, 6 сентября, российский рынок акций в преддверии заседания ЕЦБ отыгрывал потери предыдущей сессии. Индекс ММВБ, утром открывшийся немногим выше локальной поддержки 1420 пунктов, к моменту появления новостей от европейского регулятора приближался к 1440 пунктам. Первой реакцией на решения ЕЦБ стало небольшое отступление рисковых активов, но через полчаса после начала пресс-конференции М.Драги рост возобновился и резко ускорился. Индекс ММВБ в итоге вышел на полуторанедельный максимум, на закрытие составив 1455,07 пунктов (+2,35%). Вечером котировки росли практически по всему спектру бумаг.

Банк Англии изменений в монетарную политику не вносил. ЕЦБ также оставил процентные ставки без изменения (базовая ставка 0,75% годовых), что стало определенной неожиданностью для ряда участников рынка, так как перед заседанием единства мнений не наблюдалось: консенсус-прогноз Reuters предполагал неизменность ставки, в то время как в опросе Bloomberg чуть больше половины участников полагали, что ее все-таки снизят. Впрочем, в фокусе внимания, конечно, была пресс-конференция М.Драги. Глава ЕЦБ объявил новую программу выкупа суверенных облигаций на вторичном рынке, получившую аббревиатуру OMT (Outright Monetary Transactions), призванную «защитить трансмиссионный механизм монетарной политики во всех странах еврозоны».

Многие аспекты новой программы за последние дни уже были озвучены представителями ЕЦБ. Выкупаться на вторичном рынке будут бумаги со сроком до погашения не более 3 лет. Одним из основных условий выкупа будет обращение страны-эмитента к EFSF/ESM. При этом считаем важным и позитивным для рынков то, что ЕЦБ решился не устанавливать формальных ограничений на объем программы и согласился отказаться от статуса приоритетного кредитора по выкупаемым бумагам.

Заслуживает внимания и макроэкономическая статистика в США. Отчет ADP зафиксировал в августе прибавление 201 тыс. рабочих мест (ожидалось 140 тыс., в июле было 173 тыс.), а число первичных заявок на пособие по безработице снизилось сильнее ожиданий. Если сегодняшний официальный отчет по рынку труда за августа окажется в русле этих данных, скорое начало QE3 в станет еще менее вероятным. Тем не менее, считаем, что для «быков» именно сильная статистика была бы предпочтительной. Многие участники рынка признают, что монетарные меры не устраняют проблемы в экономике, а только демпфируют их последствия. Соответственно, сигналы продолжающегося восстановления экономики более желательны для поддержания оптимизма, чем дополнительные поводы «потребовать» очередного QE.

Фондовые рынки после некоторого раздумья над итогами заседания ЕЦБ устремились вверх, причем на американской сессии ралли стало весьма мощным, индексы прибавили порядка 2%, обновив «посткризисные» максимумы. Растут фондовые индексы и в Азии, в лидерах – Шанхай (+4%). Однако следует учитывать, что 1) надежды на действия центробанков за последние месяцы уже внесли заметный вклад в рост котировок; 2) впереди решение конституционного суда Германии по ESM; 3) Согласование проблемными странами условий помощи с ESM может быть непростым. И, главное, только от политиков будет зависеть, насколько эффективно будет использована «купленная» за счет ЕЦБ передышка.

Для российского рынка поводом для сомнений также станет вечернее падение нефти Brent на ожиданиях восстановления объема поставок в октябре. Тем не менее, ожидаем сегодня попытку штурма летних максимумов в районе 1460/1470 пунктов. Только выход выше этих уровней позволит говорить о позитивности краткосрочных перспектив и улучшении среднесрочных.

Газпром

Концерн раскрыл ожидаемо слабые результаты 1кв12

Газпром отчитался по МСФО за 1кв12, продемонстрировав существенное замедление показателей прибыли, которое было в целом ожидаемым на фоне сокращения поставок газа за рубеж.

Газпром, МСФО, $ млн

	1кв12	1кв11	Изм.
Выручка от продаж	40 532	44 964	-9,9%
Операционные расходы	-30 688	-27 930	9,9%
Прибыль от продаж	9 893	17 023	-41,9%
Доходы от финансирования	4 606	2 526	82,4%
Расходы по финансированию	-994	-692	43,6%
Доля чистой прибыли ассоциированных компаний	1 601	1 315	21,7%
Прибыль до налогообложения	15 099	20 184	-25,2%
Текущий налог на прибыль	-3 355	-3 717	-9,8%
Налог на прибыль	-2 935	-3 844	-23,6%
Прибыль за период	12 165	16 340	-25,6%
Курсовые разницы	-1 569	-670	134,2%
Прочие расходы	-1 337	-616	117,2%
Совокупный доход за период	10 827	15 724	-31,1%
Прибыль акционеров	11 841	15 980	-25,9%

Источник: данные компании, расчеты Банка БФА

Снижение выручки, кроме эффекта валютных курсов, обусловлено падением объемов экспорта – как в страны дальнего зарубежья (на 8,4% г/г в натуральном выражении), так и в страны СНГ (на 31,5%). Рост выручки от продажи нефти и продуктов нефтегазопереработки (благодаря хорошим результатам Газпром нефти) помог несколько нивелировать неутешительный результат газового сегмента. В электроэнергетическом сегменте выручка в рублевом выражении изменилась совсем незначительно. Негативное влияние на показатели выручки оказал ретроактивный пересмотр цен на газ в рамках долгосрочных контрактов: он привел к снижению показателя примерно на $2,5 млрд.

Рост операционных расходов, происходивший на фоне снижения выручки, привел к заметному ухудшению показателей рентабельности концерна. Отметим, что ровно наполовину рост расходов был связан с увеличением налоговых отчислений (без учета налога на прибыль), которые выросли примерно на $1,8 млрд. Причина роста налоговых расходов – резкий рост ставки НДПИ с начала года. Операционная маржа компании продемонстрировала сильное снижение – с 38% в 1кв11 до 24%. Ситуацию несколько подправила прибыль по курсовым разницам (около $4 млрд.), отраженная в статье «Доходы от финансирования». В основном благодаря этому чистая прибыль Газпрома снизилась не так сильно, как могла бы.

Картина денежных потоков выглядит более оптимистично. За счет уменьшения оборотного капитала Газпрому удалось нарастить операционный денежный поток почти на $7 млрд, или почти в полтора раза г/г. При этом объем капвложений (без учета приобретений) незначительно изменился к 1кв11, составив около $7,3 млрд., а общий отрицательный инвестиционный денежный поток даже снизился, обеспечив компании получение свободного денежного потока в размере примерно $8 млрд. При этом в 1кв11 Газпрому не удалось выйти на положительный свободный денежный поток; отметим однако, что такой источник денежных средств, как оборотный капитал, нельзя отнести к стабильным.

В целом опубликованную отчетность можно охарактеризовать как умеренно слабую, что стало вполне закономерным следствием снижения операционных результатов и повышения налоговой нагрузки. Мы считаем, что Газпром попытается использовать негативную динамику своих результатов в своем диалоге с Минфином и МЭР как аргумент для более благоприятного решения по НДПИ. Мы по-прежнему считаем налоговый режим, а не объемы и цены европейских поставок, наиболее важным фактором для финансовых результатов и капитализации Газпрома в ближайшие годы. Напоминаем, что решение по НДПИ на период до 2014 г. ожидается в середине октября.

Мы не думаем, что отчетность окажет серьёзное влияние на котировки акций Газпрома: снижение показателей было в целом предсказуемым и отраженным в ценах, а кроме того, концерн публикует отчетность за первый квартал со значительной задержкой, что снижает ее важность. Намного более интересными для рынка станут результаты второго квартала и полугодия, которые, как правило, Газпром публикует вскоре после отчетности за первый квартал.

Более подробный анализ отчетности мы представим в аналитической записке после телеконференции Газпрома, которая состоится в понедельник вечером.

Сбербанк

Банк раскрыл подробности создания Cetelem

В четверг Сбербанк России провёл телеконференцию, в ходе которой выяснились некоторые подробности о совместном предприятии с БНП Париба Восток и создании совместного розничного банка Cetelem. В первую очередь, стала известна точная сумма сделки. За долю в Cetelem Сбербанк заплатил 6,4 млрд руб., а не 5,1 млрд руб., как сообщалось ранее. Дело в том, что после 31 августа Сбербанк докупал долю в уставном капитале.

По планам Сбербанка, Cetelem будет заниматься потребительским кредитованием без залога, карточным бизнесом, кросс-продажами и автокредитованием. При этом предполагается, что за 3-4 года, при активном вливании средств Сбербанком, кредитный портфель совместного банка достигнет 60 млрд руб., а сам банк займёт 25% рынка экспресс-кредитования. Также планируется доведение доли автокредитов до 50% и занятия соответственно 6% этого рынка. Выход банка на безубыточность планируется уже в 2013 г.

Основными конкурентами на рынке экспресс-кредитования Сбербанк видит Банк Русский Стандарт, Home Credit и ОТП Банк. Расширения банка за пределы России не планируется. Cetelem будет консолидироваться в отчётности Сбербанка по МСФО.

Резюмируя всё вышесказанное, можно сказать, что Сбербанк России заплатил довольно высокую цену за быстрый выход на рынок экспресс-кредитования. Однако затраты могут оказаться вполне оправданными с точки зрения задачи агрессивного освоения сегмента, в котором Сбербанк пока практически не был представлен, особенно учитывая высокие темпы роста этого сегмента в последние годы. При поддержке Сбербанка Cetelem вполне может стать одним из крупнейших потребительских банков России. Кроме того, Cetelem возглавил А.Лыков, который до 2008 г. являлся главой Хоум Кредит в России. Мы в целом положительно относимся к выходу Сбербанка в столь перспективный сегмент.

МРСК Центра и Приволжья

Компания отчиталась по МСФО за 1пг12.

Сетевая компания МРСК Центра и Приволжья, контролируемая Холдингом МРСК, опубликовала отчетные данные по МСФО за 1пг12, показав существенное снижение итоговых финансовых показателей. EBITDA компании сократилась на 39% до $131 млн с $215 млн годом ранее. Рентабельность по данному показателю снизилась на 4,8 п.п. и составила 13,7%. Чистая прибыль уменьшилась в 14 раз, составив $7 млн в сравнении со $100 млн за аналогичный период прошлого года. Отпуск электроэнергии в отчетном периоде вырос 1,7% до 27 860 млн кВтч.

МРСК ЦП, МСФО, $ млн

	1пг12	1пг11	Изм.
Выручка	958	1 163	-18%
Себестоимость	916	1 020	-10%
Операционная прибыль	45	147	-70%
EBITDA	131	215	-39%
EBITDA Margin	13,7%	18,5%	-4,8 п.п.
Чистая прибыль	7	100	-93%
Net Margin	0,7%	8,6%	-7,9 п.п.

Источник: данные компании, расчеты Банка БФА

Компания отмечает, что сокращение выручки и операционных расходов обусловлено в первую очередь изменением при утверждении тарифов на 2012 год схемы компенсации «перекрестного субсидирования» в расчетах с гарантирующими поставщиками Нижегородской области. Снижение итоговых финансовых показателей в большей степени носит «бумажный» характер и связано с начислением резерва по сомнительной задолженности и оценочным обязательствам в размере около $34 млн. Без учета эффекта влияния начисленного резерва динамика показателей компании находилась бы на уровне, сопоставимом с динамикой показателей других компаний сектора в отчетном периоде. Мы нейтрально оцениваем опубликованные данные и считаем, что они не окажут существенного влияния на котировки акций эмитента.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
6 сен	5:30	AU	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Авг	5,1	5,3	5,2	
6 сен	5:30	AU	Число занятых м/м, тыс. (Employment change m/m)	Авг	-8800	5 000	14 000	11 700
6 сен	9:30	FR	Уровень безработицы, % (ILO Unemployment rate)	2 кв.	10,2		10,0	
6 сен	11:00	GB	Индекс цен на жилье Halifax м/м, % (Halifax house price index m/m)	Авг	-0.4		-0,6	-0,7
6 сен	11:00	GB	Индекс цен на жилье Halifax 3 мес.г/ 3 мес.г, % (Halifax house price index)	Авг	-0.9	-0,8	-0,6	
6 сен	13:00	EZ	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	2 кв.	-0.2	-0,2	-0,2	
6 сен	13:00	EZ	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	2 кв.	-0.5	-0,4	-0,4	
6 сен	14:00	DE	Заказы пром. предпр-ий м/м, % (Factory orders, m/m)	Июл	0,5	0,2	-1,7	-1,6
6 сен	15:00	GB	Ставка Банка Англии, % (BoE rate decision)	-	0,50	0,50	0,50	
6 сен	15:45	EZ	Ставка ЕЦБ, % (ECB rate decision)	-	0,75	0,75	0,75	
6 сен	16:15	US	Новые рабочие места в нес/х секторе - ADP, тыс. (ADP National Empl Report)	Авг	201	140	163	173
6 сен	16:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 01 сен.	365	370	374	377
6 сен	16:30	US	Длящаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 25 авг.	3,322	3,315	3,316	3,328
6 сен	18:00	US	Индекс деловой активности ISM в непроизв. секторе (ISM Non-Mnfg Comp)	Авг	53,7	52,5	52,6	
6 сен	18:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 31 авг.	28	36	66	
6 сен	19:00	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 31 авг.	-7.426	-5,325	3,778	
6 сен	19:00	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 31 авг.	-2.334	-3,400	-1,509	
6 сен	19:00	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 31 авг.	0,993	-1,908	0,873	
6 сен	19:00	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 31 авг.	0,094		-0,421	
7 сен	5:30	AU	Торговый баланс, A$ млн. (Trade balance)	Июл	-556	-300	9	-227
7 сен	9:00	JP	Индекс опереж. индикаторов г/г, % (Leading indicators y/y)	Июл	-1.4		-2,6	
7 сен	10:00	DE	Объем экспорта м/м, % (Exports m/m)	Июл		-0,5	-1,5	
7 сен	10:00	DE	Объем импорта м/м, % (Imports m/m)	Июл		-0,3	-3,0	
7 сен	10:00	DE	Торговый баланс, млрд. евро (Trade balance)	Июл		15,5	16,2	
7 сен	12:30	GB	Индекс цен производит. м/м, % (PPI output m/m)	Авг		0,2		
7 сен	12:30	GB	Индекс цен производит. г/г, % (PPI output y/y)	Авг		1,9	1,7	
7 сен	12:30	GB	Индекс цен производит. базовый м/м, % (PPI core output m/m)	Авг		0,1		
7 сен	12:30	GB	Индекс цен производит. базовый г/г, % (PPI core output y/y)	Авг		1,2	1,3	
7 сен	12:30	GB	Индекс цен производит. на факторы произв-ва м/м, % (PPI input m/m)	Авг		1,7	1,3	
7 сен	12:30	GB	Индекс цен производит. на факторы произв-ва г/г, % (PPI input y/y)	Авг		1,2	-2,4	
7 сен	12:30	GB	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Июл		1,5	-2,5	
7 сен	12:30	GB	Пром. производство г/г, % (Industrial production y/y)	Июл		-2,8	-4,3	
7 сен	14:00	DE	Промышл. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Июл			-0,9	
7 сен	15:30	IN	Золотовалютн. резервы, $ млрд. (Foreign reserves)	до 31 авг.			290,18	
7 сен	16:30	US	Средняя почасовая оплата труда м/м, % (Average hourly earnings m/m)	Авг		0,2	0,1	
7 сен	16:30	US	Средняя продолжит. рабочей нед. (Average weekly hours)	Авг		34,5	34,5	
7 сен	16:30	US	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Авг		8,3	8,3	
7 сен	16:30	US	Новые рабочие места в нес/х секторе, тыс. (Non-farm payrolls)	Авг		125	163	
7 сен	16:30	CA	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Авг		7,0	7,3	
7 сен	16:30	CA	Число занятых м/м, тыс. (Employment change m/m)	Авг		10,0	-30,4	
7 сен	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 31 авг.			123,6	
7 сен	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 31 авг.			0,6	
10 сен	5:00	CN	Торговый баланс, млрд. юаней (Trade balance)	Авг		19,8	25,1	
10 сен	5:00	CN	Объем экспорта г/г, % (Exports y/y)	Авг		3,0	1,0	
10 сен	5:00	CN	Объем импорта г/г, % (Imports y/y)	Авг		3,5	4,7	
10 сен	9:00	JP	Индекс потребит. доверия (Consumer confidence)	Авг			39,7	
10 сен	10:45	FR	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Июл		-0,5		
10 сен	23:00	US	Потреб. кредитование м/м, $ млрд. (Consumer credit)	Июл		9,55	6,46	
11 сен	3:50	JP	Индекс цен на корп. товары (оптовые цены) м/м, % (Corp goods price m/m)	Авг			-0,4	
11 сен	3:50	JP	Индекс цен на корп. товары (оптовые цены) г/г, % (Corp goods price y/y)	Авг			-2,1	
11 сен	9:30	FR	Новые раб. места в нес/х секторе пересм. м/м, % (Non-farm payrolls rev)	2 кв.			-0,1	
11 сен	12:30	GB	Торговый баланс, £ млрд. (Trade balance)	Июл			-10,120	
11 сен	12:30	GB	Торговый баланс без стран ЕС, £ млрд. (Non-EU trade balance)	Июл			-5,180	
11 сен	15:45	US	Розничные продажи сети ICSC нед/нед, % (ICSC chain store sales w/w)	до 01 сен.			-0,4	
11 сен	15:45	US	Розничные продажи сети ICSC г/г, % (ICSC chain store sales y/y)	до 01 сен.			3,7	
11 сен	16:30	US	Торговый баланс, $ млрд. (Trade balance)	Июл		-44,70	-42,90	
11 сен	16:30	CA	Объем экспорта, C$ млрд. (Exports)	Июл			39,10	
11 сен	16:55	US	Redbook: розничные продажи м/м, % (Redbook m/m)	до 01 сен.			1,7	
11 сен	16:55	US	Redbook: розничные продажи г/г, % (Redbook y/y)	до 01 сен.			2,5	

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай — доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Начальник отдела

Мишарев Андрей — доб. 1199 a.misharev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 73

Лексина Елена — доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
начальник отдела

Щекина Елена — доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
ведущий специалист

Ермолина Анастасия — доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
специалист

Дымникова Светлана — доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
специалист

Кросс Анна — доб. 1087 a.kross@bfa.ru
специалист

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bank.bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Дёмин Денис — доб. 1284 d.demin@bfa.ru
начальник отдела

Моисеев Алексей — доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

Куриленко Кирилл — доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
ведущий аналитик

Жданов Дмитрий — доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
ведущий аналитик

Новожилов Яков — доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
аналитик

Ониксимова Юлия — доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
аналитик

Настыч Мария — доб. 1154 m.nastych@bfa.ru
специалист

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин — доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
начальник отдела

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Каюмов Виталий — доб. 1477 v.kaumov@bfa.ru
начальник отдела

Деордиев Александр — доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
старший трейдер

Широков Станислав — доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
трейдер

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман — доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
начальник отдела

Казанцев Сергей — доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru
трейдер

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Открытое акционерное общество «Банк БФА»