	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1631,15	1,20%	0,33%
РТС	1752,02	1,28%	-0,01%
MSCI Russia	937,048	0,81%	-0,23%
MSCI EM	1066,83	0,03%	0,14%
S&P 500	1394,28	-0,12%	3,08%
DJI	13194,10	0,12%	2,78%
FTSE 100	5945,43	-0,18%	2,66%
DAX 30	7079,42	1,19%	6,12%
NIKKEI 225	10050,52	1,53%	4,95%
SSE Composite (на 09:00 МСК)	2391,23	-2,63%	-0,15%
VIX	15,31	3,45%	-19,72%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,39	4,82	9,27
UST 10 YTM, %	2,27	14,77	30,19
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0,93	0,09	0,11
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	354,39	-0,27	-51,13
Russia 30 YTM, %	4,06	-2,10	-3,87
Russia 5Y CDS, б.п.	171,40	-7,08	-21,29
Libor 3m USD, %	0,47	0,00	-0,09
Libor 12m USD, %	1,06	0,01	0,13
USD/RUB NDF 3m, %	5,43	5,00	20,00
USD/RUB NDF 12m, %	5,52	-1,00	11,00
RUB overnight, %	5,00	25,00	125,00
Mosprime 3m, %	6,76	0,00	3,00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD Index	78,40	0,00%	0,00%
EUR/USD	1,3027	-0,42%	-0,93%
USD/JPY	83,64	0,94%	3,06%
GBP/USD	1,5672	-0,22%	-0,44%
AUD/USD	1,0452	-0,91%	-1,23%
USD/CAD	0,9927	0,46%	-0,50%
USD/CNY	6,3314	0,08%	0,34%
корзина (EUR+USD)/RUB	33,52	-0,15%	-0,21%
USD/RUB ЦБ	29,51	-0,53%	0,20%
EUR/RUB ЦБ	38,85	-0,01%	-0,05%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	105,43	-1,20%	-0,69%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	121,98	-1,47%	0,35%
нат. газ, USD/BTU (ICE)	2,284	-0,65%	-0,78%
золото, USD/ун.	1642,1	-1,96%	-2,51%
серебро, USD/ун.	32,100	-3,86%	-3,75%

Прогноз

Индекс ММВБ попытается продолжить рост после обновления локального максимума. Впрочем, разнонаправленная динамика внешних рынков не сможет оказать поддержки, поэтому цели пока осторожные, ориентируемся на ближайшее сопротивление в районе 1650 пунктов.

Рынок акций

В среду, 14 марта, российский рынок акций открылся с гэпом наверх, отыгрывая уверенный рост фондовых индексов в США накануне и позитивные настроения в Азии. Впрочем, преодолеть локальный максимум, установленный неделю назад в районе 1630 пунктов, индекс ММВБ смог лишь в самом конце сессии, на закрытие составив 1631,15 пунктов (+1,2 %). Не смог преодолеть свой локальный максимум в районе 1755 пунктов, остановившись лишь в нескольких пунктах от него, индекс РТС. Одним из факторов, тормозивших рост российского рынка, стала невыразительная динамика цен на нефть: попытки котировок сорта Brent выйти выше сопротивления 126 долл./барр. оставались неудачными.

В лидерах роста в первом эшелоне – акции банков (Сбербанк +2,78 % обычка, +5,07 % префы, ВТБ +1,96 %), торговые обороты по которым существенно выросли по сравнению с предыдущей сессией. Динамика акций нефтегазового сектора оказалась более сдержанной (Газпром +0,65 %, Роснефть +0,42 %, Лукойл +0,33 %) – за исключением префов Транснефти (+4,87 %) и акций Сургутнефтегаза (+3,44 % обычка, +1,97 % префы). Среди менее ликвидных бумаг хорошо выступил машиностроительный сектор (СОЛЛЕРС +7,97 %,КАМАЗ +4,01 %, АВТОВАЗ +4,66 % обычка, +2,96 % префы). Хуже рынка оставались акции Уралкалия (-0,79 %) и рдр Русала (-2,47 %), также среди аутсайдеров дня Акрон (-4,49 %), Разгуляй (-2,01 %).

Американский фондовый рынок накануне продолжить ралли не смог, по итогам преимущественно боковой сессии основные индексы изменились незначительно, причем S&P 500 снизился (-0,12 %) после пяти сессий роста подряд, попыток преодолеть отметку 1400 пунктов не наблюдалось. Впрочем, после динамичного роста вторника вчерашняя пауза сама по себе не выглядит существенным негативным фактором. Председатель ФРС США Б.Бернанке во вчерашнем видеообращении к конференции муниципальных банков про состояние экономики отметил, что «несмотря на некоторые недавние признаки улучшения, восстановление до сих пор было разочаровывающе медленным». Это, на наш взгляд, несколько уравновешивает позитивные комментарии ФРС в позавчерашнем заявлении по ставке. Таким образом, база для предположений и спекуляций на тему новых раундов количественного смягчения сохраняется.

Сегодня американские фьючерсы в незначительном плюсе. В Азии динамика фондовых индексов разнонаправленная. Негативным фактором для российского рынка выглядит динамика цен на нефть: котировки Brent вечером отступили от сопротивления 126 долл./барр., и с утра торгуются ниже 125 долл./барр. Тем не менее, индекс ММВБ может попытаться развить вчерашний успех, однако цели пока осторожные, ориентируемся на ближайшее сопротивление в районе 1650 пунктов по индексу ММВБ. Влияние на ход сегодняшних торгов окажет экспирация мартовских фьючерсов на индексы.

ЛУКОЙЛ

Компания представила амбициозную стратегию

ЛУКОЙЛ в среду опубликовал стратегию на ближайшие десять лет, которая отражает изменившуюся с конце прошлого года позицию владельцев компании в отношении развития бизнеса. Напомним, на смену тактике консервации денежного потока и ограничения инвестиций, взятой на вооружение в 2009-м г., в конце 2011 г. пришло осознание целесообразности расширения бизнеса и наращивания объемов производства. Основные положения опубликованной стратегии соответствуют ранее заявленной концепции:

- Компания констатировала преодоление острой фазы экономического кризиса, выразившееся, в частности, в значительном и устойчивом росте цен на нефть. ЛУКОЙЛ исходит из прогноза плавного повышения цен на нефть (2% в год по Urals): ожидания на 2020 г. находятся в диапазоне от $105 до $160 за баррель Brent.
- Этот прогноз позволяет менеджменту рассчитывать на то, что выполнение задач экспансии будет происходить без существенных финансовых ограничений для компании. Обеспечить рост инвестиций должны высокие темпы наращивания EBITDA (CAGR 8% в 2011-2021), достигаемые за счет вертикальной интеграции.
- Несмотря на растущие потребности в капвложениях, ЛУКОЙЛ планирует снизить направляемую на них долю операционного денежного потока с 77% до 60%.
- В свою очередь, на дивидендные выплаты в 2021 г. планируется направлять 40% денежного потока против нынешних 23%. Так, дивидендные выплаты за 2011 г. вырастут на 25% относительно предыдущего года (это примерно соответствует 74 руб. на акцию). В следующие несколько лет рост может быть не таким быстрым. За 10 лет компания планирует увеличить размер дивидендов минимум в 4 раза.
- По сравнению с прошлой стратегией, значительно увеличены планы компании по добыче нефти и газа, инвестициям в этот сегмент и генерируемому им денежному потоку. Совокупный среднегодовой темп роста добычи в следующие 10 лет планируется выдерживать на уровне не менее 3,5%.
- Компания отмечает позитивный эффект введенного осенью режима «60-66» в объеме $1 млрд. для сегмента «разработка и добыча», и ожидает дальнейшего снижения налоговой нагрузки на производителей нефти, рассматривая, в частности, вероятность ввода режима «55-70».
- Планируется значительно увеличить эффективность добычи на существующих месторождениях, доведя коэффициент извлечения на них до 40% с помощью новых технологий и налоговых новаций.
- Производство природного газа (как правило, это очень рентабельный компонент бизнеса нефтедобывающих компаний) должно увеличиваться с CAGR более 10% и привести к росту доли газа в добыче с нынешних 16% до 27%.
- Большие надежды ЛУКОЙЛ возлагает на новые проекты в upstream. Так, добыча на каспийском шельфе должна вырасти в 12 раз. Иракский проект Западная Курна, в котором Лукойл выступает в качестве сервис-контрактора, должен начать приносить компании значительный чистый денежный поток в 2014 г.
- Прогноз денежного потока от переработки и сбыта повышен по сравнению со стратегией 2009 г. на 20-40%, во многом благодаря повышению прогноза рыночных цен. Планы по инвестициям в этот сегмент заметных изменений не претерпели.
- Компания рассматривает текущее соотношение мощностей upstream- и downstream-сегментов как оптимальное; инвестиции в НПЗ будут направлены не на наращивание мощностей, а на рост глубины переработки и оптимизацию продуктовой структуры.
- В настоящее время ЛУКОЙЛ считает российский рынок нефтепереработки более привлекательным по сравнению в европейским, на котором сохраняется переизбыток мощностей, однако ожидает восстановления

маржи НПЗ в Европе в среднесрочной перспективе.

- Компания планирует придерживаться стабильной долговой нагрузки по отношению к капиталу и избежать значительного наращивания обязательств.
- Компания обращает внимание на то, что риск избыточной ликвидности на рынке ее акций, связанный с продажей доли Conoco Philips, миновал, и к настоящему времени препятствия технического плана к росту капитализации компании отсутствуют.

Планы ЛУКОЙЛа, безусловно, выглядят весьма благоприятно с точки зрения привлекательности бумаг компании. Активная экспансия при сохранении существенного чистого денежного потока – позитивные условия для фундаментальной стоимости акций. Основной вопрос теперь состоит в том, удастся ли ЛУКОЙЛу «убить двух зайцев» - для сохранения доверия инвесторов компании необходимо продемонстрировать результаты изменения стратегии уже в этом году. Ключевым фактором здесь будет возобновление роста добычи: именно существенное ее падение по итогам прошлого года мы считаем основной причиной прохладного отношения рынка к акциям ЛУКОЙЛа в последнее время. В случае, если падение добычи прекратится в 2012 г., рынок станет более серьёзно рассматривать положения новой стратегии и поставленные ей ориентиры.

Отметим, однако, что реализация планов компании в очень значительной степени зависит от внешних по отношению к ней факторов: к таковым относятся не только мировые цены на нефть, но и госполитика. ЛУКОЙЛ закладывает в свой прогноз значительное смягчение позиции государства в отношении сектора в целом и отдельных категорий проектов в нем. Мы считаем, что это будет возможным лишь в случае сохранения стабильно благоприятной конъюнктуры рынка нефти; иначе правительство просто не сможет себе позволить снижение налоговой нагрузки на нефтяные компании в силу бюджетных ограничений. Таким образом, возможное снижение цен на нефть представляет двойной риск для реализации заявленных компанией целей.

Группа Черкизово

Выручка Черкизово увеличилась на 24% за 12мес2011 г.

Группа Черкизово, крупнейший российский агропромышленный холдинг, увеличил консолидированную выручку в 2011 году на 20% в рублевом эквиваленте и на 24% в долларовом выражении, составив $1 473 млн. по сравнению с 2010 годом. Скорректированный показатель EBITDA увеличился на 9% в рублевом эквиваленте и на 12% в долларовом выражении, составив $246 млн. Чистая прибыль снизилась на 1% в рублевом эквиваленте и увеличилась на 2% в долларовом выражении, составив $148 млн.

Основными событиями в операционной деятельности компании в прошедшем году было завершение сделки по приобретению 100% акций компании «Моссельпром», вертикально-интегрированного агропромышленного холдинга, с активами близи московского региона, а также

начало реализации крупного агропромышленного проекта «Елецпром» в Липецкой области, который представляет собой уникальный интегрированный комплекс по производству мяса птицы.

Группа Черкизово, US GAAP 12м2011г., $ млн.

	12m 2010	12m 2011	Изменение
Выручка	1 188	1 473	24%
Валовая прибыль	324	369	14%
Валовая маржа	27,2%	25,1%	-2,2 п.п.
EBITDA	219	246	12%
Маржа EBITDA	18,4%	16,7%	-1,7 п.п.
Чистая прибыль/убыток	144	148	2%
Чистый долг/ EBITDA	3,0	3,0	3%

Источник: данные компании, расчеты ИК БФА

Группа Черкизово в соответствии с намеченными целями смогла достичь хороших показателей по всем сегментам в 2011 году. Такие результаты были достигнуты, несмотря на сложную экономическую обстановку, сложившуюся в начале 2011 года, когда чрезвычайные погодные условия отразились на потере значительной части урожая и, как следствие, резком росте цен на зерно. Среди других производителей мяса птицы и свинины, компания получила своевременную поддержку государства, выраженную в субсидиях и действиях по стабилизации ситуации на рынке зерна.

Более подробный отчет мы приводим во вчерашнем выпуске аналитики БФА, посвященном опубликованной отчетности компании.

Сбербанк

Сбербанк может провести SPO в апреле

По информации газеты «Ведомости», полученной от ЦБ и топ-менеджеров одного из госбанков, ЦБ РФ может продать акции Сбербанка в апреле текущего года, оставив себе контрольный пакет 50% + 1 акция. Первоначально сделка по продаже акций Сбербанка планировалась на сентябрь 2011 г. Вероятная цена размещения составляет 100 руб.

При удачной продаже акций Сбербанка планируется выход банка ВТБ осенью на рынок, и продажа части госпакета может быть совмещена с размещением акций новой эмиссии.

ТГК-2

Решение прошлогоднего собрания акционеров ТГК-2 об избрании совета директоров признано недействительным

Согласно газете РБК daily арбитражным судом Ярославской области 12 марта был удовлетворен иск миноритарных акционеров ТГК-2. В результате решение прошлогоднего общего собрания акционеров компании об избрании совета директоров было признано недействительным. В газете говорится, что пока суд огласил лишь резолютивную часть решения. Менеджмент компании планирует оспаривать решение ярославского арбитражного суда.

Одним из главных вопросов, возникающих в ходе поставленных под сомнение прошлогодних решений совета директоров генерирующей компании, становится размещение допэмиссии на 13,5 млрд рублей для покрытия инвестиционной программы. У миноритариев ТГК-2 имеется ряд опасений на счет планов основного акционера размыть их доли в связи с размещением допэмиссии по закрытой подписке в пользу нескольких оффшорных структур.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
14 мар	9:30	JP	Загрузка произв. мощностей м/м, % (Capacity utilization m/m)	Янв	3,4		3,1	
14 мар	9:30	JP	Пром. производство окончат. м/м, % (Industrial production m/m F)	Янв	1,9		2,0	
14 мар	14:30	GB	Уровень безработицы, % (ILO Unemployment rate, 3M)	Янв	8,4	8,4	8,4	
14 мар	14:30	GB	Число безработных м/м, тыс. (Jobless claims change m/m)	Фев	7,2	6,0	6,9	7,0
14 мар	15:00	EZ	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Фев	0,5	0,5	-0,8	
14 мар	15:00	EZ	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Фев	2,7	2,7	2,7	
14 мар	15:00	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. м/м, % (CPI ex food / energy m/m)	Фев	0,3	0,4	-1,4	
14 мар	15:00	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. г/г, % (CPI ex food / energy y/y)	Фев	1,9	1,9	1,9	
14 мар	15:00	EZ	Промышл. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Янв	0,2	0,5	-1,1	
14 мар	15:00	EZ	Промышл. производство г/г, % (Industrial production y/y)	Янв	-1.2	-0,8	-2,0	-1,8
14 мар	17:30	US	Счет текущих операций, $ млрд. (Current account)	4 кв.	-124.11	-114	-110	-108
14 мар	17:30	US	Цены экспорта м/м, % Export prices m/m)	Фев	0,4	0,2	0,2	0,2
14 мар	17:30	US	Цены импорта м/м, % (Import prices m/m)	Фев	0,4	0,6	0,3	
14 мар	19:30	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 09 мар.	1,750	1,733	0,832	
14 мар	19:30	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 09 мар.	-1.410	-0,978	-0,396	
14 мар	19:30	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 09 мар.	-4.682	-1,289	-1,944	
14 мар	19:30	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 09 мар.	2,519		2,365	
15 мар	17:30	US	Индекс произв. активности в Нью-Йорке (New York Fed Manufacturing)	Мар		17,50	19,53	
15 мар	17:30	US	Индекс цен произв. м/м, % (PPI m/m)	Фев		0,5	0,1	
15 мар	17:30	US	Индекс цен произв. г/г, % (PPI y/y)	Фев		3,4	4,1	
15 мар	17:30	US	Индекс цен произв. базовый м/м, % (PPI core m/m)	Фев		0,2	0,4	
15 мар	17:30	US	Индекс цен произв. базовый г/г, % (PPI core y/y)	Фев		2,9	3,0	
15 мар	17:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 10 мар.		356	362	
15 мар	17:30	US	Длящаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 03 мар.		3,410	3,416	
15 мар	18:00	US	Чистые покупки амер. ц/б нерезид., $ млрд. (Net long-term TIC flows)	Янв			17,9	
15 мар	19:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 09 мар.		-56	-80	
15 мар	:	RU	Международн. резервы, $ млрд. (Central Bank reserves)	до 09 мар.			511,6	
16 мар	15:00	EZ	Торговый баланс, млрд. евро (Trade balance)	Янв			9,7	
16 мар	16:30	IN	Золотовалютн. резервы, $ млрд. (Foreign reserves)	до 09 мар.			294,99	
16 мар	17:30	US	Индекс потреб. цен м/м, % (CPI m/m)	Фев		0,4	0,2	
16 мар	17:30	US	Индекс потреб. цен г/г, % (CPI y/y)	Фев		2,9	2,9	
16 мар	17:30	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. м/м, % (CPI ex food / energy m/m)	Фев		0,2	0,2	
16 мар	17:30	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. г/г, % (CPI ex food / energy y/y)	Фев		2,2	2,3	
16 мар	18:15	US	Загрузка производств. мощностей, % (Capacity utilization)	Фев		78,8	78,5	
16 мар	18:15	US	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Фев		0,4		
16 мар	18:55	US	Индекс потреб. доверия Мичиг. универ. окончат. (U. of Michigan Conf, F)	Мар		76,0	75,3	
16 мар	18:55	US	Индекс потреб. доверия Мичиг. универ. предв. (U. of Michigan Conf, A)	Мар		76,0	75,3	
16 мар	19:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 09 мар.			124,3	
16 мар	19:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 09 мар.			-2,6	
19 мар	14:00	EZ	Счет текущих операций сезонно скоррект., млрд. евро (Current account sa)	Янв			2,0	
19 мар	14:00	EZ	Счет текущих операций сезонно нескоррект., млрд. евро (Current account nsa)	Янв			16,3	
19 мар	17:30	CA	Оптовые продажи м/м, % (Wholesale trade m/m)	Янв			0,9	
20 мар	12:00	DE	Индекс цен производит. м/м, % (Producer prices m/m)	Фев			0,6	
20 мар	12:00	DE	Индекс цен производит. г/г, % (Producer prices y/y)	Фев			3,4	
20 мар	14:30	GB	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Фев			-0,5	
20 мар	14:30	GB	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Фев			3,6	
21 мар	4:50	JP	Торговый баланс, млрд. иен (Trade balance total)	Фев			-1 475,0	
21 мар	4:50	JP	Объем экспорта г/г, % (Exports y/y)	Фев			-9,3	
21 мар	4:50	JP	Объем импорта г/г, % (Imports y/y)	Фев			9,8	
21 мар	16:30	IN	Денежный агрегат M3 2 нед.г/ 2 нед.г, % (M3 money supply)				13,5	
22 мар	13:28	DE	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Мар			50,2	
22 мар	13:28	DE	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Мар			52,8	
22 мар	14:30	GB	Роз. продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Фев			0,9	
22 мар	14:30	GB	Роз. продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Фев			2,0	
22 мар	15:00	EZ	Заказы пром. предпр-ий м/м, % (Industrial new orders m/m)	Янв			1,9	
22 мар	15:00	EZ	Заказы пром. предпр-ий г/г, % (Industrial new orders y/y)	Янв			-1,7	

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

Аналитический отдел

research@bfa.ru

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

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

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

Дорофейкин Олег — доб. 1222
аналитик — o.dorofeykin@bfa.ru

Иванова Ольга — доб. 1241
аналитик — o.ivanova@bfa.ru

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

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

Управление продаж

Думчева Анна — прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088
начальник управления — a.dumcheva@bfa.ru

Тапинов Петр — прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032
старший специалист — p.tapinov@bfa.ru

Виноградов Кирилл — доб. 1144
специалист — k.vinogradov@bfa.ru

Управление торговых операций

Малев Всеволод — прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293
начальник управления — v.malev@bfa.ru

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

Пашков Алексей — доб. 1147
аналитик — a.pashkov@bfa.ru

Отдел рынков акций

Анастасов Антон — доб. 1052
трейдер — a.anastasov@bfa.ru

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

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

Отдел брокерских операций

Иванов Николай — прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235
Начальник отдела — n.ivanov@bfa.ru

Мишарев Андрей — прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199
заместитель начальника отдела — a.misharev@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru

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

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

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

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

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

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» 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. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» 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. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Закрытое акционерное общество «Балтийское Финансовое Агентство»