

Ежедневный обзор по рынку акций

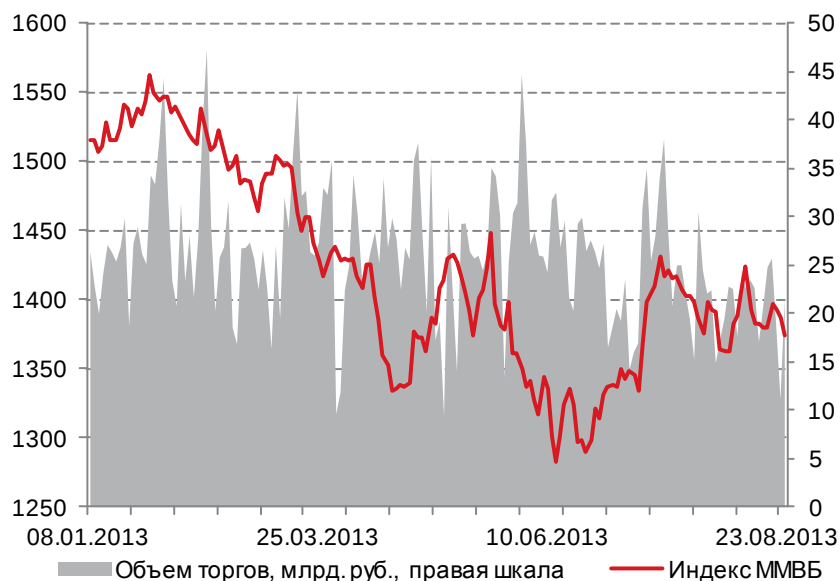
Комментарий по рынку

Во вторник российский рынок акций усилил нисходящее движение вслед за мировыми фондовыми площадками. К традиционным страхам инвесторов, связанным с предстоящим сворачиванием стимулирующих программ ФРС и ожиданиями новых дебатов в Конгрессе США по увеличению лимита госдолга, прибавились усилившиеся опасения относительно эскалации конфликта в Сирии. Так, ряд представителей Белого дома заявили о том, что ответственность за применение химического оружия под Дамаском лежит на правительстве Б. Асада, и «это не должно остаться безнаказанным». На этом фоне практически без внимания игроков оставались выходившие в течение дня хорошие макроданные из Германии, где индексы делового доверия от GfK выросли до максимума за 16 месяцев, и из США, где значительно выше прогнозов оказался индекс потребительского доверия по версии Conference Board. По итогам дня индекс ММВБ снизился почти на процент и откатился к отметке 1370 пунктов, объемы торгов были средними для последних сессий.

Сегодня мы вновь ожидаем негативной динамики на открытии торгов на рынке акций РФ, хотя темпы снижения, вероятно, сократятся. Американские фондовые индексы вчера упали на 1-2%, негативная динамика с утра наблюдается на биржах Азии. Распродажам на рынках рискованных активов способствуют ожидания начала в ближайшие дни полномасштабной военной операции против Сирии. По данным СМИ, США, Великобритания и Франция готовятся нанести авиационные удары по целям на территории страны, и это может произойти уже в четверг. Между тем, фьючерс на индекс S&P 500 умеренно корректируется вверх, а цены на нефть Brent резко подскочили и превысили отметку \$116 за баррель, что должно оказать некоторую поддержку котировкам российских бумаг.

В течение дня инвесторы будут ждать дальнейших новостей по ситуации на Ближнем Востоке и реакции на них мировых рынков. Важной макростатистики сегодня будет опубликовано немного, наибольший интерес будут представлять данные по динамике энергоносителей в США. В России за 1-е полугодие отчитаются такие компании, как Сбербанк, ММК, ФСК и Фармстандарт.

Динамика индекса ММВБ



Мировые фондовые индексы

Dow Jones	14 776.1	-1.14%
S&P 500	1 630.5	-1.59%
Nasdaq	3 578.5	-2.16%
FTSE 100	6 441.0	-0.79%
DAX	8 242.6	-2.28%
CAC 40	3 968.7	-2.42%
Micex	1 374.2	-0.92%
RTSI	1 304.3	-1.52%
Nikkei 225	13 245.5	-2.24%
ASX 200	5 087.3	-1.08%
KOSPI	1 881.3	-0.38%
Bovespa	50 091.6	-2.60%
Shanghai Composite	2 098.7	-0.24%
Hang Seng	21 478.6	-1.74%
Sensex	17 588.2	-2.39%
MSCI World	1 484.4	-1.33%
MSCI EM	915.4	-1.86%
MSCI Russia	718.2	-1.38%
S&P 500 Fut	1 631.1	+0.17%

Сырьевые товары

Нефть Brent	116.9	+2.25%
Нефть WTI	112.0	+2.79%
Золото	1 426.9	+0.45%
Никель	14 352.0	-0.71%
Алюминий	1 837.5	-0.49%
Медь	7 287.0	-0.63%

Доходности облигаций

UST 10Y	2.72%	-7 б.п.
Germany 10Y	1.85%	-5 б.п.
Japan 10Y	0.73%	-2 б.п.
Italy 10Y	4.45%	+7 б.п.
Spain 10Y	4.50%	+4 б.п.
Russia 2030	4.39%	+2 б.п.

Котировки валют

EUR/USD	1.337	-0.08%
GBP/USD	1.552	-0.11%
USD/JPY	97.367	+0.01%
USD/RUB	33.162	-0.06%

Макроэкономическая статистика

Время	Страна	Статистика/событие	Период	Прогноз	Предыдущее значение
10:00	Германия	Цены на импорт, м/м	июль	0.3%	-0.8%
10:00	Германия	Индекс потребительского доверия от Gfk	сентябрь	7.1	7.0
12:00	Италия	Розничные продажи, м/м	июль	0.0%	0.1%
12:00	Еврозона	Динамика денежного агрегата М3, г/г	июль	2.0%	2.3%
13:00	Италия	Продажа 6-месячных векселей на 8.5 млрд. евро			
14:00	Великобритания	Индекс розничных продаж от СBI	август	20	17
15:00	США	Число запросов на ипотечное кредитование от MBA	на 23/08		-4.6%
18:00	США	Незавершенные сделки на вторичном рынке жилья, м/м	июль	0.0%	-0.4%
18:30	США	Изменение запасов нефти за неделю, млн. баррелей	на 23/08	0.700	-1.428
21:00	США	Продажа 5-летних гособлигаций на \$35 млрд.			

Основные события дня

Состоится выступление президента США Б. Обамы, приуроченное к 50-й годовщине речи М.Л. Кинга «У меня есть мечта» (19:00 мск).

Глава Банка Англии М. Карни выступит с речью (16:45 мск).

Сбербанк, ФСК, М.Видео, ММК, Группа ЛСР и Фармстандарт отчитаются по МСФО за 1-е полугодие 2013 г.

Данные отчетности американских компаний

Дата	Компания	EPS факт, \$	EPS прогноз, \$
27/08	Tiffany & Co	0.830	0.736
28/08	TiVo Inc	1.500	-0.102
28/08	Workday Inc	-0.130	-0.178
28/08	Joy Global Inc		1.362
28/08	Chico's FAS Inc		0.323
28/08	Express Inc		0.200
28/08	Williams-Sonoma Inc		0.471
28/08	Guess? Inc		0.355

Новости компаний**Башнефть**

Событие. Башнефть выпустила отчетность по МСФО за 2-й квартал 2013 г. Добыча нефти дочерними предприятиями компании выросла на 3% г/г до 3.924 млн. тонн, при этом среднесуточная добыча достигла очередного рекордного значения в 314.8 тыс. баррелей в сутки. Объем переработки нефти увеличился на 6.7% г/г до 5.285 млн. тонн, что было прежде всего обусловлено низкой базой 2-го квартала 2012 г., когда на плановый ремонт был закрыт Уфимский НПЗ. Продажи нефтепродуктов прибавили 7.2% г/г и достигли 5.082 тыс. тонн. По итогам полугодия добыча нефти составила 7.768 млн. тонн (+1.5% г/г), переработка нефти – 10.501 млн. тонн (+4.2% г/г). Выход светлых нефтепродуктов увеличился на 1.8 п.п. г/г до 60.7%.

Выручка Башнефти во 2-м квартале выросла на 6.6% г/г до 134.9 млрд. руб. благодаря в основном увеличению объемов продаж нефтепродуктов. В то же время из-за опережающего роста операционных расходов скорректированный показатель EBITDA понизился на 4% г/г до 23 млрд. руб., при этом рентабельность по EBITDA уменьшилась на 1.9 п.п. до 17.1%. Чистая прибыль выросла на 22.9% г/г до 13.2 млрд. руб., что частично объясняется влиянием разовых бумажных статей. За первые 6 месяцев текущего года выручка составила 260.5 млрд. руб. (+6.2% г/г), скорректированная EBITDA – 44.1 млрд. руб. (-1.6% г/г), а чистая прибыль – 25.2 млрд. руб. (+4.6% г/г).

Капвложения Башнефти в 1-м полугодии выросли на 7% г/г до 14.3 млрд. руб., из них инвестиции в освоение месторождения Требса и Титова составили 2 млрд. руб. Свободный денежный поток компании составил 21.8 млрд. руб. Чистый долг за указанный отчетный период увеличился на 9% до 77.8 млрд. руб., что соответствует коэффициенту Чистый долг/EBITDA на уровне 0.8.

Комментарий. Отчетность Башнефти оказалась в целом не плохой, немного опередив консенсус-прогноз по выручке и чистой прибыли (по EBITDA – примерный паритет). Компании удалось продемонстрировать заметный прирост операционных результатов, а динамика финансовых показателей соответствует общим тенденциям в отрасли. В то же время надо отметить, что Башнефть продолжает показывать высокую операционную эффективность – по показателю EBITDA на баррель добычи (\$25.1) компания заметно превзошла отчитавшиеся ранее Газпром нефть (\$21.6) и Роснефть (\$16.8). Положительным моментом отчетности является также высокий свободный денежный поток. Чистый долг компании несколько повысился, в то же время долговая нагрузка остается невысокой и не вызывает опасений. Мы ожидаем, что обнародованные результаты будут оказывать умеренную поддержку котировкам акций Башнефти в ближайшие дни.

ТГК-2

Событие. Вчера стало известно что ТГК-2 приняла решение о реструктуризации облигационного займа на 5 млрд.руб., агентом по реструктуризации стал Райффайзенбанк. Выпуск биржевых облигаций был размещен в сентябре 2010г. с купонной ставкой 9% и датой погашения 17 сентября 2013г.

Комментарий. Новость негативна для акций компании. После неожиданно принятого решения о реструктуризации текущего кредита компании будет нелегко привлекать новые средства и восстанавливать доверие инвесторов. Компания получает убытки, при этом необходимо реализовать значительную инвестпрограмму объемом 28 млрд.руб. до 2017г.

Банк Возрождение

Событие. Банк Возрождение опубликовал результаты деятельности по МСФО по итогам первого полугодия 2013г. Активы банка за период выросли на 3,4% до 216,2 млрд.руб., рост во втором квартале составил 2,8%. Кредитный портфель до вычета резервов увеличился на 6,8% за полугодие и на 1,7% за квартал и составил 167 млрд.руб. главным образом за счет роста корпоративных кредитов, причем во втором квартале рост обеспечило, в основном, розничное кредитование за счет активизации ипотечного и потребительского кредитования, роль в росте ипотечных кредитов сыграло снижение ставок по жилищным кредитам. Доля проблемных кредитов за второй квартал не изменилась, рост с начала года составил 1,28п.п. до 10,3%. Отношение резервов к проблемным кредитам составило 123%. Достаточность общего капитала банка составила 14,6%, достаточность капитала первого уровня – 11,7%, снизившись во втором квартале на 0,27п.п. и 0,22п.п. соответственно.

Рост корпоративного кредитного портфеля в первом квартале способствовал повышению чистого процентного дохода во втором квартале на 2,6% до 2,2млрд.руб., по итогам полугодия показатель составил 4,4 млрд.руб. (+0,1% г/г). При этом во втором квартале наблюдается приток новых депозитов под более высокую ставку. За счет превышения доходности работающих активов над стоимостью фондирования банк незначительно увеличил во втором квартале чистую процентную маржу до 4,2% (+0,04п.п.). Отчисления в резервы под обесценение кредитного портфеля составили 2,3 млрд.руб. за полгода, 1,3 млрд.руб. из которых были сформированы во втором квартале. Чистый комиссионный доход банка вырос на 9,8%к/к до 1,2 млрд.руб. Рост операционных расходов составил 2,1%к/к до 2,1 млрд.руб., отношение затрат к доходам составило 59% за полгода и 58,2% за квартал. В результате, вследствие значительных резервных отчислений, за 6м2013г. банк получил чистую прибыль в размере 521 млн.руб., что в 2,3 раза ниже, чем в прошлом году, чистая прибыль за квартал составила 188 млн.руб., что на 43,5% ниже результата первого квартала текущего года. Рентабельность капитала составила 4,9% по сравнению с 6,3% в первом квартале и 12,7% в первом полугодии прошлого года.

Комментарий. Результаты в целом ожидаемы, хотя объем резервирования на 16% превысил консенсус-прогноз. В условиях давления на финансовый сектор банк принимает меры по снижению рисков и стремится к увеличению запланированных норм по покрытию проблемных кредитов с 123% до 140%, по размеру риска на одного заемщика в размере не выше 10% и на группу заемщиков не более 15%. Не исключено дальнейшее резервирование, так как макроэкономическая обстановка остается нестабильной и вероятно появление новых проблемных кредитов. Негативно снижение ROE до уровня 3,5% во втором квартале, сохранение процентной маржи на низком уровне 4,2% также неблагоприятно для банка: есть риск выполнения пессимистичного прогноза по марже, определенного в конце 1 квартала (4,2% по итогам года). Банк ведет активную работу по активации ключевого сегмента – малого и среднего бизнеса – через удаленные каналы. В целом, результаты по итогам года будут во многом зависеть от дальнейшей макроэкономической обстановки и решений ЦБ.

ТМК

Событие: ОАО “Трубная металлургическая компания” представило финансовые итоги за второй квартал и первое полугодие 2013 года.

Выручка компании снизилась на 4% к/к до \$1.65 млрд., в первую очередь, вследствие уменьшения объемов реализации в российском дивизионе и снижения цен на зарубежных рынках. Около 63% выручки пришлось на основную продукцию компании – бесшовные трубы.

Показатель EBITDA во втором квартале составил \$250 млн., что на 8% ниже по сравнению с первым кварталом. Рентабельность по нему составила 15%. Чистая прибыль за три месяца упала на 53% до \$40 млн., основным фактором снижения стал значительный негативный эффект от пересчета валют.

Во втором квартале объем реализации труб вырос на 6% к/к до 1117 тыс. тонн из-за увеличения объемов отгрузки бесшовных нарезных труб нефтегазового сортамента (ОСТГ), а также труб большого диаметра (ТБД).

Спрос на трубы нефтегазового сортамента в связи с высокими объемами бурения в первом полугодии поддержал российский рынок трубной продукции, который за 6 месяцев вырос на 9%.

Чистый долг компании на 30 июня составил \$3632 млн., соотношение чистый долг/EBITDA (LTM) – 3.7х.

Таблица. ТМК – Финансовые результаты

\$ млн.	1К13	2К13	Изменение	1П12	1П13	Изменение
Выручка	1725	1649	-4%	3439	3373	-2%
Россия	1277	1164	-9%	2370	2440	3%
Америка	369	413	12%	887	782	-12%
Европа	79	72	-9%	182	151	-17%
EBITDA	273	250	-8%	575	523	-9%
Россия	247	208	-16%	386	455	18%
Америка	20	33	65%	156	53	-66%
Европа	6	9	50%	33	15	-55%
Прибыльность по EBITDA	16%	15%		17%	16%	
Чистая прибыль	85	40	-53%	181	125	-31%

Источник: данные компании

Комментарий: Мы оцениваем представленные результаты умеренно негативно и считаем, что они окажут давление на котировки ценных бумаг компании в краткосрочной перспективе. В текущем году ТМК ожидает высокий спрос в России на продукцию со стороны компаний нефтяного и газового профиля, в частности, на трубы нефтепромыслового сортамента (ОСТГ), линейные трубы и трубы большого диаметра (LDP), который объясняется ростом инвестиций, а также деятельностью крупных российских нефтегазовых компаний в области разведки и добычи. В долгосрочной перспективе ТМК положительно смотрит на американский рынок и ожидает, что негативная ценовая конъюнктура, вызванная затянувшимся ожиданием экономического роста, большим объемом импорта и вводом дополнительных производственных мощностей будет постепенно улучшаться к концу 2013 года. Не раньше третьего квартала стоит ожидать и существенного улучшения экономической ситуации в Европе и стабилизации рынка.

ТГК-1

Событие. ТГК-1 опубликовала отчетность по МСФО по итогам первого полугодия 2013г. Выручка компании выросла на 16,5% г/г и составила 37,4 млрд.руб. Главными факторами роста выручки стали рост цены продажи электроэнергии на рынке на сутки вперед и тарифов на тепловую энергию, увеличение реализации электроэнергии на балансирующем рынке, рост цены продажи по КОМ и ДПМ, эффективность работы новых блоков; в то же время, рост доходов был компенсирован снижением доходов по прочей реализации, вызванным выполнением плана по установке узлов коммерческого учета тепловой энергии. Операционные расходы компании выросли на 11,8%г/г до 30,9 млрд.руб. Постоянные расходы увеличились главным образом вследствие корректировки налоговой статьи в 1 квартале 2012г., отмены льготы по налогообложению тепловых сетей в 2013г., убытка от выбытия основных средств, увеличения затрат на ремонт в соответствии с графиком во 2 квартале 2013г. Также вследствие ввода в эксплуатацию нового оборудования выросли амортизационные отчисления. Переменные расходы выросли, в основном, вследствие роста топливных затрат и расходов на покупную электрическую и тепловую энергию. В результате операционная прибыль увеличилась на 40,1% г/г и составила 6,9 млрд.руб., показатель EBITDA достиг 10,3 млрд.руб., увеличившись на 34,2% г/г., рентабельность по EBITDA выросла на 3,6п.п. по отношению к аналогичному периоду прошлого года. Чистая прибыль ТГК-1 увеличилась на 37,1% и составила 4,4 млрд.руб. Чистый долг компании снизился на 12,8% с начала года до 31,4 млрд.руб., отношение Чистый долг/EBITDA составило 1,7х против 2,3х в начале года.

Млн.руб.

	6м2013	6м2012	Изм-е	Изм-е, %
Выручка	37 421	32 128	5 293	16,5%
от э/э	22 227	18 093	4 134	22,9%
тепловая	14 974	13 716	1 258	9,2%
прочая	220	319	-99	-31,2%
Операционные расходы	-30 865	-27 615	-3 250	11,8%
EBITDA	10 259	7 642	2 617	34,2%
Операционная прибыль	6 937	4 951	1 986	40,1%
рентабельность по EBITDA	27,4%	23,8%	3,6п.п.	
Чистая прибыль	4 357	3 179	1 178	37,1%
чистый долг (30.06.13/31.12.12)	31 422	36 025		
чистый долг/ebitda (12м)	1,7	2,3		

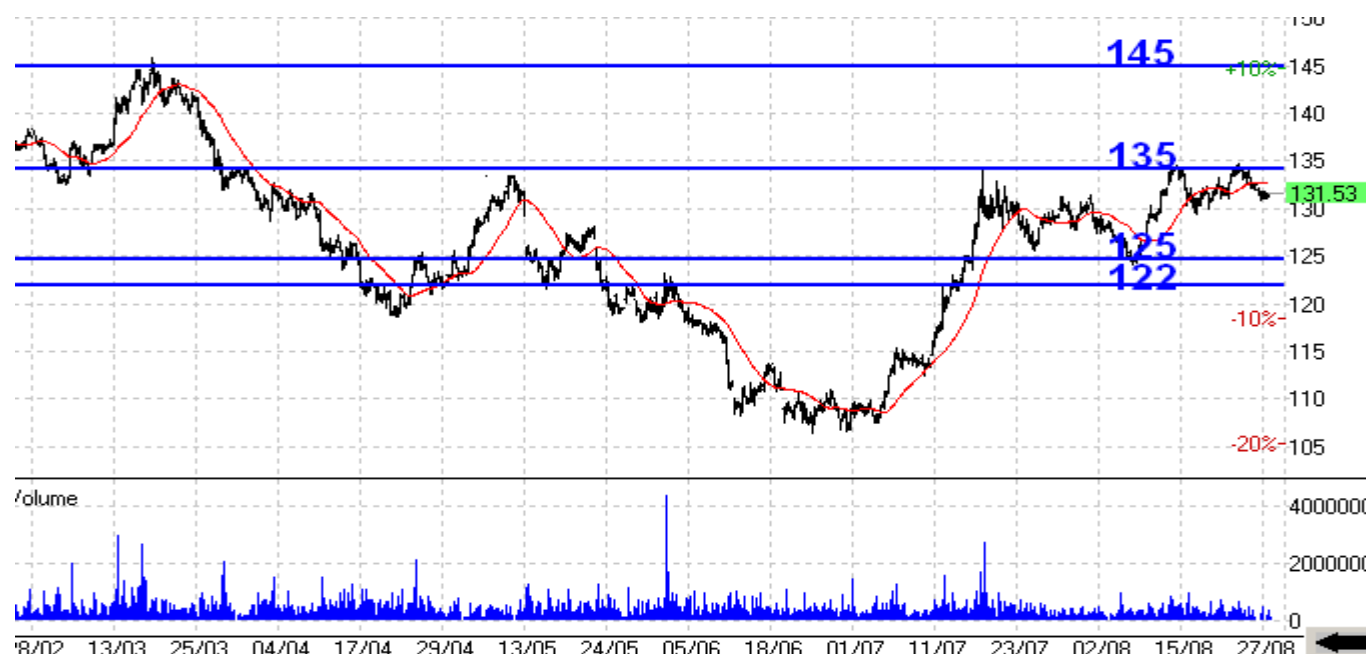
Данные компании

Комментарий. Компания представила ожидаемо положительную отчетность, но основной эффект был заложен в цене акций компании после публикации результатов по РСБУ. Компании удастся достигать результатов за счет эффективности работы новых блоков, обеспечивающих 19,7% общей выручки, а также за счет реализации программы повышения энергоэффективности, положительный результат от которой ожидается в размере около 1 млрд.руб. по итогам года, причем в большей степени во втором полугодии. Благоприятным также является снижение долговой нагрузки, причем, к концу года ожидается сохранение кредитного портфеля на уровне первого полугодия. Кроме того, высокая водность в текущем году позволяет рассчитывать на неплохие результаты ГЭС компании по итогам 2013г. В целом, ТГК-1 является неплохим инструментом среднесрочного инвестирования, так как показывает один из лучших результатов по эффективности и уже сейчас генерирует положительный денежный поток.

Голубые фишки

Газпром ао

Газпром продолжает торговаться в верхней части диапазона 125-135 руб. В ближайшее время консолидация в пределах этого диапазона продолжится. Ближайшее сопротивление находится на отметке 135 руб., далее 145 руб. Ближайшая поддержка находится в районе 125 руб., далее 122 руб.



Источник: Transaq 1-Hour Chart

Роснефть ао

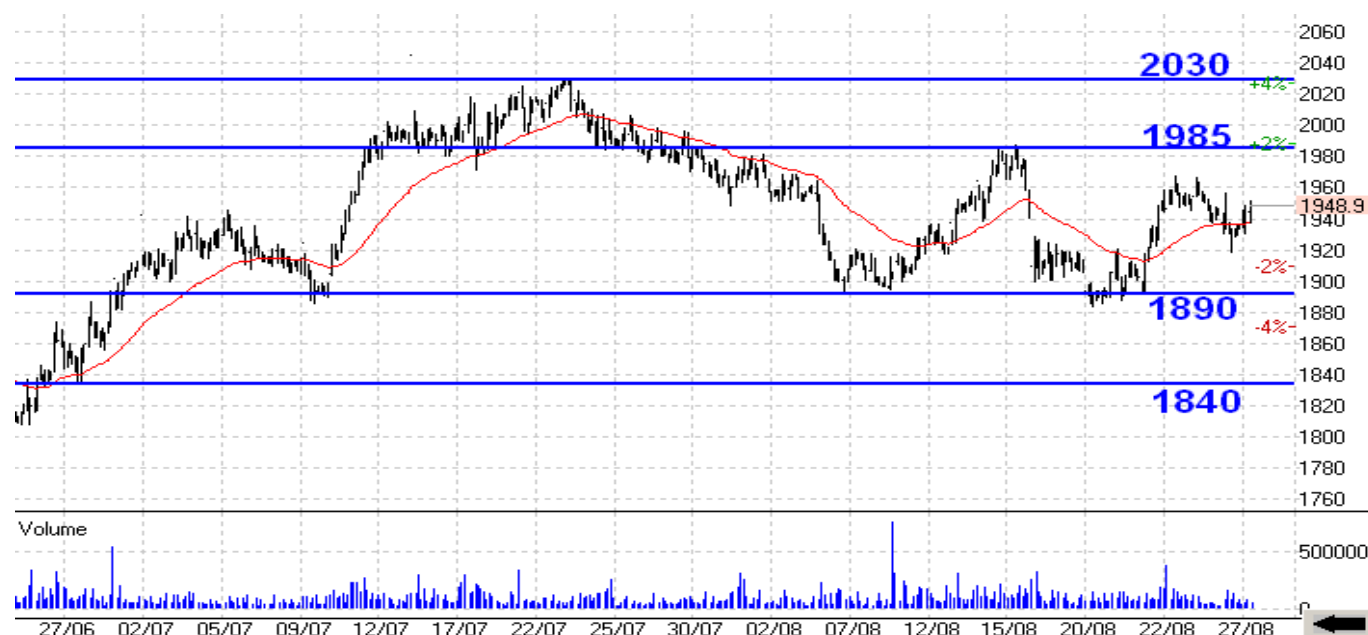
Роснефть торгуется в диапазоне 226-240 руб. В ближайшее время, вероятно, консолидация в пределах диапазона продолжится. Ближайшее сопротивление находится на отметке 240 руб., далее 250 руб. Ближайшая поддержка расположена в районе 226 руб.



Источник: Transaq, 1-Hour Chart

Лукойл ао

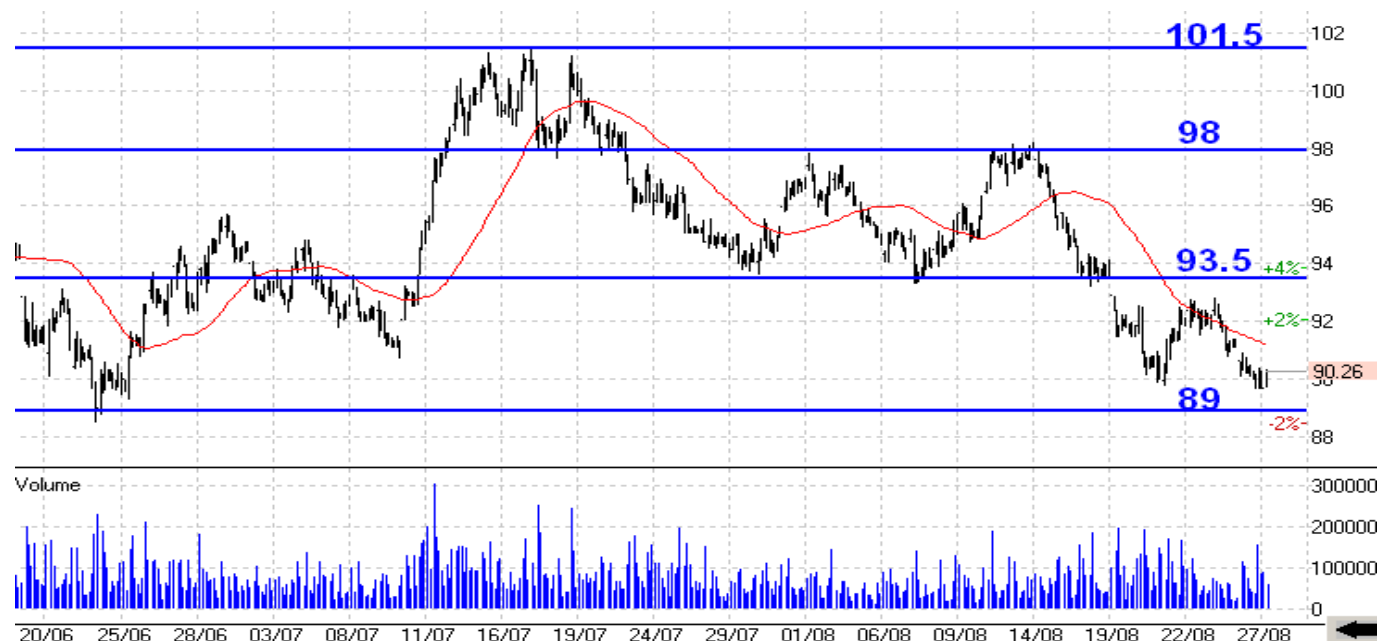
Лукойл торгуется в диапазоне 1890 - 1985 руб. В ближайшее время наиболее вероятна консолидация в пределах этого диапазона. Ближайшее сопротивление находится на уровне 1985 руб., далее 2030 руб. Ближайшая поддержка расположена на отметке 1890 руб., далее 1840 руб.



Источник: Transaq, 1-Hour Chart

Сбербанк ао

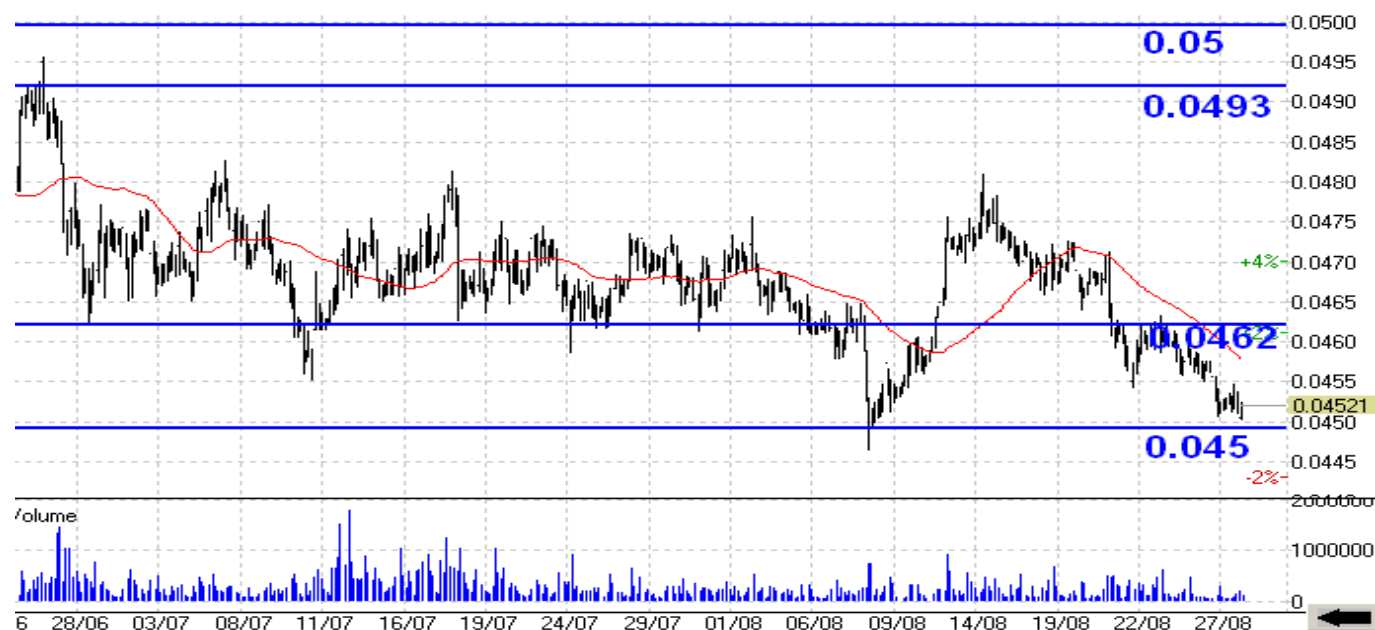
Сбербанк торгуется в диапазоне 89-93,5 руб. В ближайшее время вероятно продолжение консолидации в пределах диапазона. Ближайшее сопротивление находится на отметке 93,5 руб., далее 98 руб. Ближайшая поддержка находится в районе 89 руб., далее 84 руб.



Источник: Transaq 1-Hour Chart

ВТБ ао

ВТБ торгуется в диапазоне 0,045 – 0,0462 руб. В ближайшее время консолидация в пределах этого диапазона продолжится. Ближайшее сопротивление находится на отметке 0,0462 руб., далее 0,0493 руб. Ближайшая поддержка находится в районе 0,045 руб.



Источник: Transaq 1-Hour Chart

ГМК Норникель ао

ГМК Норникель торгуется в диапазоне 4300-4500 руб. В ближайшее время наиболее вероятно продолжение консолидации в пределах диапазона. Ближайшее сопротивление находится на отметке 4500 руб., далее 4750 руб. Ближайшая поддержка находится в районе 4300 руб., далее 4100 руб.



Источник: Transaq 1-Hour Chart

Инвестиционная идея

МТС

Недавно ОАО «МТС» представило финансовые и операционные итоги деятельности за второй квартал 2013 года. Выручка компании составила 97.5 млрд. руб., показав прирост 5% к предыдущему кварталу благодаря росту потребления голосовых услуг и сервисов передачи данных на всех рынках присутствия.

Показатель OIBDA в целом по группе вырос на 13% к/к (10% г/г) до 44.4 млрд. руб. за счёт роста реализации высокомаржинальных услуг передачи данных, снижения продаж телефонов высокого ценового сегмента, а также ряда прочих факторов. Рентабельность по данному показателю достигла 46% (+4 п.п.). Чистая прибыль более чем вдвое превысила значение предыдущего квартала, составив 29 млрд. руб. Ключевым драйвером стало урегулирование спора вокруг ОсОО «Бител», в рамках которого компания получила денежную компенсацию в размере 4.1 млрд. руб., а также восстановила резерв в 7.3 млрд. руб.

Мы оцениваем представленные результаты как позитивные и считаем, что они поддержат котировки компании в краткосрочной перспективе. В текущем году компания ждет роста выручки на уровне 5-7% на основных рынках присутствия – в России и на Украине, при этом среди основных драйверов называется рост использования тарифов, повышающих лояльность абонентов (что сказывается на объеме использования голосовыми услугами), рост доходов от передачи данных (вследствие распространения смартфонов и модемов), а также макроэкономические изменения на внутренних рынках. Годовой прогноз рентабельности по OIBDA повышен до 43% вследствие снижения продаж низкомаржинальной продукции, уменьшения оттока абонентов и роста их лояльности.

Фундаментальная среднесрочная оценка находится на уровне 365 руб.

Котировки движутся по нашему сценарию и демонстрируют повышательное движение. Ближайшая цель теперь расположена на уровне 310 руб. Поддержка и на данный момент находится в районе отметки 280 руб.



Источник: Transaq, Daily Chart

Группа клиентской аналитики
(Департамент клиентского обслуживания)

Зайцева Анна
Руководитель
+7 (495) 796-90-26, доб.2025
zaytseva@corp.finam.ru

Додонов Игорь
Консультант-аналитик
+7 (495) 796-90-26, доб.1627
idodonov@corp.finam.ru

Пальянов Андрей
Консультант-аналитик
+7 (495) 796-90-26, доб.2040
palyanov@corp.finam.ru

Бертяков Сергей
Консультант-аналитик
+7 (495) 796-90-26, доб.2045
sbertyakov@corp.finam.ru

Рублевская Екатерина
Консультант-аналитик
+7 (495) 796-90-26, доб.1636
erublevskaya@corp.finam.ru

Силакова Екатерина
Управляющий активами
УК «Финам Менеджмент»
+7 (495) 796-90-26, доб.1608
silakova@corp.finam.ru

Отдел Классического Рынка
(доверительное и консультационное
управление, операции в РТС и на внебиржевом
рынке)

Коновалов Василий
Руководитель отдела
+7(495) 796-93-88, доб.2744
konovalov@corp.finam.ru

Голубев Артем
Портфельный менеджер
+7(495) 796-93-88, доб.2745
golubev@corp.finam.ru

Дубинин Иван
Портфельный менеджер
+7(495) 796-93-88, доб.2747
dubinin_i@corp.finam.ru

Зюриков Александр
Портфельный менеджер
+7(495) 796-93-88, доб.2740
zyurikov@corp.finam.ru

Степаненко Александр
Портфельный менеджер
+7(495) 796-93-88, доб.2748
stepanenko@corp.finam.ru

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов ЗАО «ФИНАМ», 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 ЗАО «ФИНАМ» 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 ЗАО «ФИНАМ», 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 ЗАО «ФИНАМ» категорически запрещено.