



[Электронная почта](#)

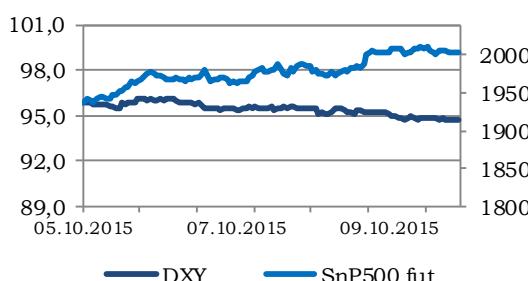
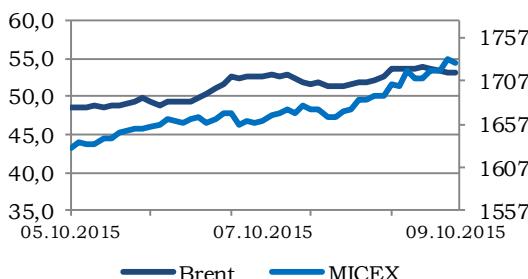


[Аналитика](#)



[Наши контакты](#)

ММВБ	РТС	S&P 500	Nasdaq
1 710,60	876,42	2 017,46	4 838,64
↓	↑	↑	↑
-1,03%	2,33%	0,13%	0,17%
FTSE	DAX	Nikkei	Hang Seng
6 371,18	10 119,83	18 438,67	22 730,93
↓	↑	↓	↓
-0,70%	0,23%	-1,11%	-0,49%
Light Sweet	Brent	Серебро	Золото
47,10	49,86	15,84	1 163,85
↑	↓	↓	↑
1,04%	-5,30%	-0,03%	0,57%
Медь	VIX	Овернайт (руб.)	LIBOR o/n (USD)
5 313,25	16,17	11,04%	0,1320%
↑	↓	↑	↑
0,35%	-5,33%	0 б.п.	0,1 б.п.
€/\$	\$/Рубль	€/Рубль	Бивалютная корзина
1,1358	62,0154	70,6178	66,0931
↑	↑	↓	↑
0,00%	0,81%	-0,16%	0,00%



Торговые идеи на сегодняшний день Долгосрочные рекомендации [на сайте](#)

Эмитент	Поддержка/ Сопротивление	Рекомендации
Сбербанк (ao)	82,00 / 85,50	Вне рынка
ВТБ	0,07550 / 0,07850	Вне рынка
Газпром	137,80 / 143,65	Вне рынка
ЛУКОЙЛ	2270,0 / 2380,0	Вне рынка
Роснефть	251,50 / 266,50	Вне рынка
ММК	19,000 / 20,500	Вне рынка
Северсталь	652,0 / 679,00	Держать
РусГидро	0,5750 / 0,6075	Вне рынка
ФСК ЕЭС	0,06000 / 0,06200	Вне рынка
МТС	213,50 / 217,50	Вне рынка

Последние обзоры и комментарии:

[Московский кредитный банк: IPO](#)

[Сбербанк: самый тяжелый квартал](#)

[Газпром нефть начинает маневры](#)

Ситуация на рынках

- Объем импорта КНР сократился на 20,4%.
- ОПЕК не собирается снижать квоты добычи нефти.

Комментарии

- Башнефть гарантирует дивиденды (умеренно позитивно).
- АФК Система создает венчурный фонд (нейтрально).

Ключевая статистика на сегодня

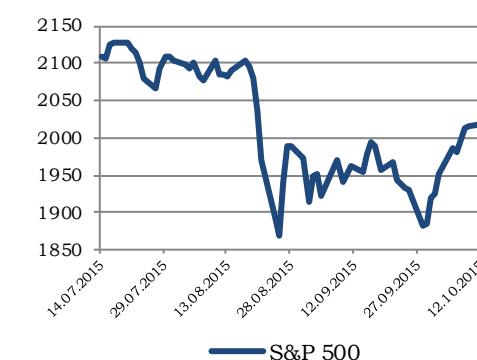
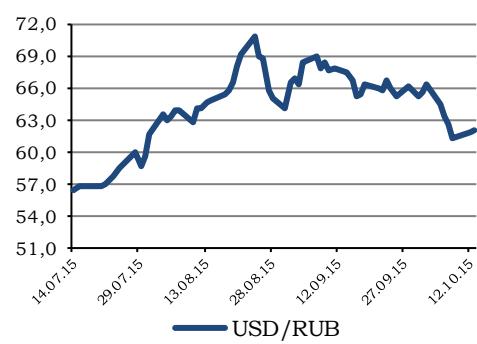
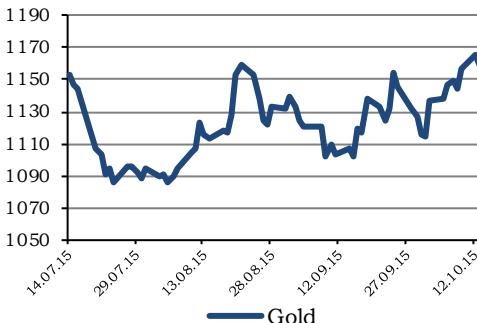
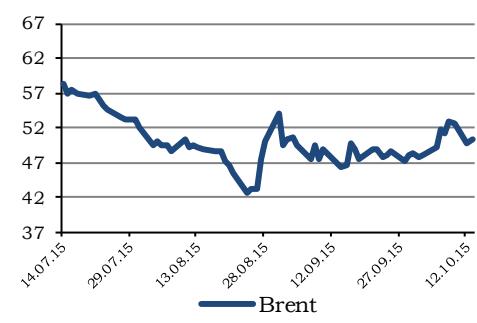
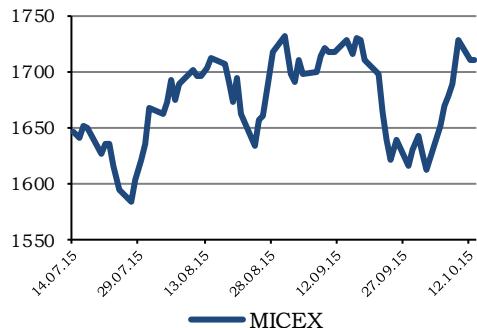
- Торговый баланс Китая.
- Индекс потребительской уверенности в Японии (8:00).
- Индекс потребительских цен в Германии (9:00).
- Индекс потребительских цен в Англии (11:30).
- Индекс цен производителей в Англии (11:30).
- Индекс экономических ожиданий ZEW (12:00).
- Данные «красной книги» в США (15:55).

Корпоративные события на сегодня

- Публикация операционных результатов "Северстали" за 3 квартал 2015 года
- Публикация операционных результатов X5 Retail Group за 3 квартал и 9 месяцев 2015 года.



Ситуация на рынках



Объем экспорта Китая в долларовом выражении по итогам сентября сократился на 3,7%, при этом импорт уменьшился на 20,4%. Снижение объема импорта второй экономики мира ощутимо ударило по товарному рынку, цены на нефть идут вниз, а интерес инвесторов к риску заметно снизился, доходность американских гособлигаций снижается. Впрочем, снижение экспорта оказало несколько слабее ожиданий в 6,0%, что сглаживает негативную картину. Как бы то ни было, рынки сегодня окажутся под давлением. Можно ожидать увеличения спроса на доллар.

В целом же день вчера был нейтральный, многие мировые торговые площадки остались не открытыми, что обусловило низкую активность игроков. На этом фоне валютный рынок также был стабилен. Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось лишь на 0,02% до уровня 1,1375 доллара за евро. Сегодня доллар может укрепиться отыгравая слабые статданные из Китая. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1300-1,1400 доллара за евро.

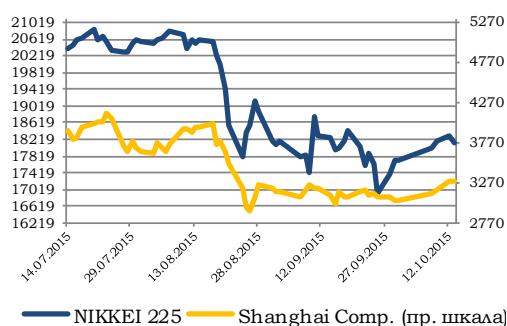
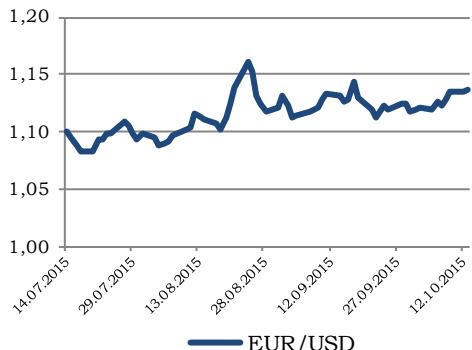
Цены на черное золото вчера резко снизились, основная фаза снижения пришла на вторую половину дня, после того как был обнародован доклад ОПЕК из которого следует, что организация не пытается снижать квоты добычи углеводорода, на что так надеялись в последнее время инвесторы. Слабые данные из Поднебесной могут добавить давления на котировки нефти.

За последние торговые сутки, с утра вчерашнего дня, нефть сорта Light Sweet подешевела на 5,20% до уровня \$47,40 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent упала на 5,32% до отметки \$50,15 за баррель. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$49,20-52,20 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,81% до уровня 62,02 рубля за доллар. Снижение цен на нефть во второй половине вчерашнего дня заставило российскую валюту ослабляться. Сегодня рубль продолжит следовать за котировками черного золота. Ожидаем продолжения ослабления российской валюты на фоне снижения цен на углеводород. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 61,50-64,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,00-72,50 рубля за евро.

Российский рынок акций по итогам вчерашних торгов снизился. Индекс РТС уменьшился на 1,08% до отметки 876,42 пункта, Индекс ММВБ потерял 1,03% и составил на закрытии торгов 1710,60 пункта. Российские индексы





отреагировали на снижение котировок черного золота. Сегодня российский рынок акций продолжит оставаться под давлением на фоне слабых статданных из КНР и продолжения снижения цен на нефть. Технический внешний фон на сегодняшнее утро негативный: американские индексы акций в понедельник немного поднялись, фьючерсный контракт на индекс S&P 500 сегодня незначительно дешевеет, азиатские индексы акций дружно в минусе, нефть марки Brent ощутимо сократилась в цене. Полагаем, Индекс ММВБ в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне 1685-1720 пунктов.

Комментарии

Башнефть гарантирует дивиденды (умеренно позитивно)

Почти через год после перехода в госсобственность «Башнефть» представила новую стратегию до 2020 г. Стратегия предусматривает продолжение устойчивого роста производства нефти за счет поддержания добычи на уровне около 15 млн тонн в год (около 300 тыс. барр./сут.) на зрелых месторождениях в Республике Башкортостан. Также ожидается досрочный выход в 2016 году компании "Бурнефтегаз" на устойчивый уровень добычи в объеме около 2 млн тонн (около 40 тыс. барр./сут.), а также достижение в 2019 году пика добычи на месторождениях им. Р. Требса и А. Титова в объеме 4,8 млн тонн (около 100 тыс. барр./сут.).

В нефтепереработку «Башнефть» планирует вложить 120 млрд руб. до 2020 г. В результате компания увеличит глубину переработки и будет выпускать 75% светлых нефтепродуктов, а выпуск мазута прекратит уже к 2019 г. «Башнефть» также намерена продолжить расширение сети АЗС. Компания хочет почти удвоить сеть, докупив около 420 АЗС к 578 уже имеющимся, так чтобы к 2020 г. продавать 80% бензина через собственную розницу. Обсуждается выход и на рынки Москвы и Санкт-Петербурга, в том числе

Башнефть	
Тикер	BANE
Показатели	
Капитализация, \$ млн.	4 284,31
Количество АО, млн. шт.	147,8
Количество АП, млн. шт.	328
Оборот за месяц, \$ млн.	20,50

Источник: Bloomberg, оценка UFS IC



за счет своих поставок с другими компаниями.

При этом компания планирует не превышать уровень долговой нагрузки в 2 EBITDA и обязуется направлять на дивиденды не менее 25% от чистой прибыли и не менее 20 млрд руб. в год. Во II квартале 2015 г. долговая нагрузка составляла 0,97 EBITDA, чистый долг – 106 млрд руб.

Основной задачей новой стратегии, судя по всему, было убедить инвесторов в том, что в политике управления компанией ничего принципиально не изменилось после смены руководства. Компания продолжит расти быстрее рынка, платить высокие дивиденды и не отказывается от идеи SPO. Частично эти ожидания получили подтверждение. Башнефть продолжает занимать взвешенную позицию по отношению к балансу добычи и переарботки, не будет загружать мощности до предела на фоне налогового маневра, при этом добыча будет расти быстрее, чем у большинства игроков в отрасли за счет относительно невысокой базы и выхода новых месторождений на полку (в первую очередь – Требса и Титова).

Компания также первая в российской нефтянке решила гарантировать минимальные дивиденды, что весьма ценно на фоне роста опасений того, что большая часть прибылей нефтяников будет изъята в бюджет. Если Башнефть выплатит 20 млрд, это будет означать дивиденды в районе 113,6 рубля на акцию (доходность порядка 6,3% на обычку и 7,6% на префы) – это не предел мечтаний, учитывая выплаты в предыдущие годы, но даже такие дивиденды гарантируют неплохую доходность.

Единственным разочарованием осталось то, что руководство не смогло подтвердить планы по SPO, отметив лишь, что такая возможность рассматривается, если рыночная ситуация будет тому способствовать. SPO было одним из основных драйверов в бумагах компании до возвращения ее под контроль государства. Поэтому бурной реакции на новую стратегию ожидать не стоит. Мы оцениваем ее умеренно позитивно для котировок Башнефти.



АФК Система	
Тикер	AFKS
Текущая цена, руб	18,7
Целевая цена, руб	-
Потенциал роста	-
Рекомендация	Пересмотр
Показатели	
Капитализация, \$ млн.	2 905,07
Количество АО, млн. шт.	9 650,0
Количество АП, млн. шт.	0
Оборот за месяц, \$ млн.	59,66

Источник: Bloomberg, оценка UFS IC



АФК Система создает венчурный фонд (нейтрально)

Вслед за целым рядом российских компаний свой венчурный фонд создает и АФК "Система". Новую структуру возглавил бывший вице-президент Mail.ru Group Алексей Катков. Первые сделки ожидаются в 2016 году, фонд интересуют вложения в финансовые сервисы, рекламные технологии, а также "новые" медиа.

Для АФК идея создания венчурного фонда на данном направлении выглядит логично, учитывая что компания и так все больше походит на «фонд фондов». Не исключено, что в новую структуру могут быть выделены и отдельные активы, уже консолидированный в рамках Системы. Это может привести к более понятной структуре активов и доходов группы.

Возможно, впрочем, время для активизации на данном направлении является не самым удачным: в текущем году интернет проекты также испытывают трудности, и результаты выглядят более чем скромно по меркам предыдущих лет. Впрочем, это может позволить Системе входить в интересующие ее активы на более низких уровнях. Пока не до конца понятно, какое количество активов может аккумулировать этот фонд, и о каких конкретно приобретениях может идти речь, поэтому мы оцениваем сообщение нейтрально для котировок, однако в будущем эта идея может принести плоды.

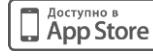


Бумага	Тикер	Цена закрытия	Изменение, % за день	Изменение, % за неделю	Изменение, % за год	Целевая цена	Upside, %	Рекомендация	МарCap, млн. \$
Нефть и газ									
Газпром	GAZP	141,70	-1,47	3,58	8,74	198,0	39,7%	Покупать	54 092,0
НОВАТЭК	NVTK	599,40	-1,09	-1,41	37,92	555,0	-7,4%	Держать	29 346,9
Роснефть	ROSN	263,00	-1,50	7,79	34,32	280,0	6,5%	Держать	44 945,6
ЛУКОЙЛ	LKOH	2340,20	-2,50	6,57	5,18	3148,0	34,5%	Покупать	32 096,7
Газпром нефть	SIBN	150,40	-0,66	1,21	5,17	180,0	19,7%	Держать	11 498,6
Сургутнефтегаз (ао)	SNGS	35,20	-2,52	0,56	49,64	32,0	-9,1%	Держать	20 275,2
Сургутнефтегаз (ап)	SNGSP	40,64	-0,27	2,50	37,79	32,6	-19,8%	Держать	-
Татнефть (ао)	TATN	325,00	-2,40	2,56	42,23	330,0	1,5%	Держать	11 417,7
Татнефть (ап)	TATNP	172,90	-2,87	-0,92	28,93	155,0	-10,4%	Держать	-
Транснефть (ап)	TRNFP	140700,00	-3,96	-5,76	11,67	-	-	-	-
ADR/GDR (USD)									
Газпром	OGZD LI	4,58	-2,65	9,34	-1,60	12,0	162,3%	Покупать	54 159,1
НОВАТЭК	NVTK LI	98,15	-1,51	3,04	25,19	92,6	-5,7%	Держать	29 801,3
Роснефть	ROSN LI	4,27	-2,11	13,82	21,51	8,6	101,6%	Покупать	45 201,2
ЛУКОЙЛ	LKOD LI	37,82	-3,88	11,89	-4,97	52,5	38,8%	Покупать	32 168,3
Газпром нефть	GAZ LI	12,40	-1,20	6,90	10,03	20,0	61,3%	Покупать	11 758,4
Сургутнефтегаз	SGGD LI	5,79	-1,45	6,83	36,18	10,0	72,9%	Покупать	20 667,5
Татнефть	ATAD LI	31,71	-1,67	8,89	29,43	39,4	24,3%	Покупать	11 514,4
Банки									
Сбербанк России (ао)	SBER	85,45	-0,37	12,14	55,65	80,0	-6,4%	Продавать	29 744,3
Сбербанк России (ап)	SBERP	65,75	-0,38	12,59	74,40	56,0	-14,8%	Держать	-
Банк Возрождение (ао)	VZRZ	597,00	-0,17	-0,33	45,26	-	-	-	228,6
Банк Возрождение (ап)	VZRZP	154,50	0,32	-6,08	119,15	-	-	-	-
ВТБ	VTBR	0,08	2,76	14,68	16,57	0,065	-16,8%	Держать	16 322,0
РосБанк	ROSB	44,70	1,36	-0,89	3,00	-	-	-	1 118,2
Банк Санкт-Петербург	BSPB	37,50	0,13	2,46	53,37	-	-	-	265,8
Банк Открытие	NMOS	1277,00	3,07	4,42	9,99	-	-	-	2 962,2
ADR/GDR (USD)									
ВТБ	VTBR LI	2,49	3,45	↑	21,17	8,26	↑	Держать	16 135,9
Сбербанк	SBCRY US	5,75	-1,37	↓	15,93	48,46	↑	Покупать	31 031,2
Металлургия									
ГМК Норильский никель	GMKN	9620,00	0,63	↑	1,80	19,06	↑	Держать	24 547,5
ЧЦЗ	CHZN	416,00	8,05	↑	5,32	22,35	↑	-	363,5
ВСМПО-Ависма	VSMO	11850,00	-2,39	↓	-7,78	42,09	↑	-	2 203,1
Мечел	MTLR	60,88	-0,75	↓	-0,91	146,38	↑	Пересмотр	-
Полюс золото	PLZL	2770,00	3,55	↑	-4,32	177,69	↑	-	8 514,6
Северсталь	CHMF	658,50	-0,23	↓	-3,19	31,20	↑	Держать	8 895,2
ММК	MAGN	19,67	-4,56	↓	-6,03	81,79	↑	Держать	3 544,4
НЛМК	NLMK	72,10	-0,83	↓	2,39	7,95	↑	Держать	6 967,8
ТМК	TRMK	50,50	3,27	↑	0,60	44,29	↑	Пересмотр	-
КТК	KBTK	63,30	2,93	↑	14,05	-15,60	↓	Держать	101,3
Распадская	RASP	40,15	7,18	↑	8,90	74,57	↑	Держать	455,3
Белон	BLNG	3,81	1,33	↑	2,14	13,22	↑	-	70,7
РУСАЛ	RUALR	270,00	-3,23	↓	-0,37	-23,73	↓	Покупать	6 614,7
GDR (USD)									
ГМК Норильский никель	MNOD LI	15,55	0,32	↑	7,13	9,35	↑	Держать	24 607,2
ЧЦЗ	CHZN LI	6,25	0,00	●	0,00	35,87	↑	-	338,7
Евраз (GBP)	EVR LN	94,45	6270,49	↑	16,82	-38,87	↓	Держать	1 330,0
Северсталь	SVST LI	10,67	0,95	↑	2,30	17,25	↑	Держать	8 938,5
ММК	MMK LI	4,23	-4,73	↓	0,71	76,25	↑	Продавать	3 636,0
НЛМК	NLMK LI	11,75	0,00	●	9,30	2,35	↑	Покупать	7 042,0
ТМК	TMKS LI	3,19	0,31	↑	4,59	37,50	↑	Пересмотр	-
РУСАЛ	486 HK	3,35	675,01	↑	4,11	-36,97	↓	Покупать	6 449,6
Полюс золото	OPYGY US	22,25	1,14	↑	-1,55	128,21	↑	-	8 482,9
Мечел	MTL US	0,93	-2,12	↓	7,81	35,98	↑	Пересмотр	387,1
Машиностроение									
АвтоВАЗ (ао)	AVAZ	9,95	1,32	↑	2,58	18,31	↑	-	-
АвтоВАЗ (ап)	AVAZP	3,23	1,74	↑	0,78	21,01	↑	-	-
Группа ГАЗ	GAZA	477,00	-4,02	↓	-0,42	49,53	↑	-	142,5
Камаз	KMAZ	34,35	-1,15	↓	0,15	32,12	↑	Покупать	391,7
РКК Энергия	RKKE	3070,00	0,00	●	-0,65	-23,06	↓	-	55,6
СОЛЛЕРС	SVAV	427,00	-2,73	↓	-3,61	22,00	↑	Покупать	236,0
Иркут	IRKT	6,91	-1,71	↓	1,77	23,17	↑	-	129,9
Транспорт									
Аэрофлот	AFLT	44,42	2,56	↑	14,13	37,82	↑	Покупать	795,5
НМТП	NMTP	2,92	-1,19	↓	-4,43	151,29	↑	Пересмотр	905,3



Бумага	Тикер	Цена закрытия	Изменение, %	Целевая цена	Upside, %	Рекомендация	МарСар, млн. \$
Потребительский сектор		за день	за неделю	за год			
Аптеки 36.6	APTK	13,80	0,00	-0,72	8,07	↑	-
Фармстандарт	PHST	1035,00	-1,90	-4,17	13,11	↑	Пересмотр
Группа Разгуляй	GRAZ	12,86	-1,00	-2,50	186,41	↑	-
Группа Черкизово	GCHE	833,00	-2,80	-6,40	19,00	↑	-
Диски	DIXY	326,50	-1,06	0,62	-9,23	↓	623,0
М.Видео	MVID	206,80	0,05	0,53	67,59	↑	-
Магнит	MGNT	11667,00	-0,54	-0,49	20,27	↑	14680,0
Синергия	SYNG	528,00	0,00	1,34	-7,53	↓	640,0
ADR/GDR:							
X5 Retail Group	FIVE LI	18,25	0,00	13,35	49,59	↑	24,6
Лента	LNTA LI	7,70	-0,65	5,77	13,91	↑	8,18
Магнит	MGNT LI	51,90	0,58	7,68	14,32	↑	45,2
Черкизово	CHE LI	9,11	0,00	0,22	10,83	↑	-
Энергетика							
РусГидро	HYDR	0,59	-4,65	-2,95	8,79	↑	0,80
ФСК ЕЭС	FEES	0,062	-0,90	2,45	34,71	↑	0,070
ИНТЕР РАО ЕЭС	IRAO	1,1155	-1,80	1,41	56,67	↑	1,25
Россети	RSTI	0,43	0,12	1,53	3,58	↑	0,60
ОГК-5	ENRU	0,78	-0,64	0,13	5,01	↑	1,03
Мосэнерго	MSNG	0,82	-2,15	2,00	27,73	↑	0,95
Ленэнерго-об.	LSNG	2,67	-0,56	1,52	52,29	↑	2,50
Ленэнерго-пр.	LSNGP	11,95	-1,24	-0,83	6,70	↑	-
МОЭСК	MSRS	0,80	-0,62	-1,84	-36,00	↓	1,353
ADR/GDR							
Мосэнерго	AOMD LI	0,60	0,00	0,00	-14,29	↓	-
РусГидро	HYDR LI	1,04	-0,48	8,33	11,59	↑	Пересмотр
ФСК ЕЭС	FEES LI	0,49	0,00	0,00	-37,97	↓	1,1
Связь, медиа и ИТ							
MTC	MTSS	215,25	-0,58	0,28	27,33	↑	338,0
Ростелеком (ao)	RTKM	88,23	0,38	1,58	1,40	↑	117,08
Ростелеком (ап)	RTKMP	58,10	0,17	-2,02	1,75	↑	81,96
МегаФон	MFON	801,00	0,50	2,30	-2,32	↓	1122,0
АФК Система	AFKS	18,71	0,86	4,88	64,12	↑	Пересмотр
Яндекс	YNDX	743,00	-2,62	-4,13	0,00	↑	1173,0
РБК	RBCM	4,75	-0,31	-0,21	31,76	↑	-
Qiwi	QIWI	1140,00	-2,15	0,00	0,44	↑	1995,0
ADR/GDR (USD)							
MTC	MBT US	7,57	-0,79	3,56	5,43	↑	12,2
Ростелеком	ROSY US	8,80	0,00	5,54	-3,19	↓	18,50
МегаФон	MFON LI	13,00	0,39	8,79	-5,66	↓	18,70
АФК Система	SSA LI	7,87	4,52	15,40	51,06	↑	Пересмотр
Вымпелком	VIP US	4,04	-1,10	-1,10	-3,35	↓	5,94
CTC Media	CTCM US	1,83	-1,61	-1,61	-62,42	↓	-
Yandex	YNDX US	12,19	-1,46	-0,41	-32,13	↓	19,55
Mail.ru	MAIL LI	19,80	1,80	18,21	21,47	↑	20,34
Qiwi	QIWI	18,66	0,70	4,48	-7,58	↓	35,0
Химическая отрасль							
Акрон	AKRN	2935,00	1,63	-4,58	63,15	↑	2527,0
ФосАгро	PHOR	2574,00	0,98	-4,63	55,53	↑	2409,6
Уралкалий	URKA	182,00	-2,20	1,59	41,74	↑	197,0
Нижнекамскнефтехим ао	NKNC	34,00	-1,16	-7,86	62,68	↑	-
Нижнекамскнефтехим ап	NKNC	20,55	-2,14	-0,96	22,61	↑	-
ADR/GDR (USD)							
Акрон	AKRN LI	4,66	-3,02	2,20	36,91	↑	4,86
ФосАгро	PHOR LI	13,00	1,56	-5,11	27,45	↑	14,9
Уралкалий	URKA LI	14,68	-4,05	5,99	24,51	↑	16,46

Вы можете подписаться на наши аналитические материалы, [перейдя по ссылке](#) или



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

**Взаимодействие с клиентами,
формирование портфелей,
применение торговых идей**

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

- Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia
- В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg
- Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)
- Рейтинг А (AK&M)
- Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)
- Золотой диплом «За информационную открытость» (Финансовый пресс-клуб)
- «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)
- Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012» (РБК)
- Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортino) (Spear's)



Приглашаем к
«Финансовому диалогу»



Доступно в
App Store

Скачивайте мобильное
приложение UFS

**Всегда для Вас «Живой» сайт.
Онлайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com**

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компаний в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Департамент аналитики не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.