

Драйверы недели

- Комитет по открытым рынкам ФРС США по итогам двухдневного заседания 31 июля – 1 августа оставил ставку в диапазоне 0-0,25% и никаких изменений в монетарную политику вносить не стал. В своем заявлении по итогам заседания ФРС отметила некоторое замедление экономической активности в первом полугодии, но в остальных аспектах заявление практически дословно повторило предыдущее, июньское. В частности, в очередной раз повторены предположение о сохранении сверхнизких процентных ставок по крайней мере до конца 2014 года и обещание предоставить экономике дополнительные стимулы при необходимости.
- ЕЦБ на заседании 2 августа сохранил ставку на уровне 0,75% годовых и также не стал предпринимать никаких немедленных действий. На последовавшей пресс-конференции глава банка М.Драги отметил обеспокоенность центробанка высокой доходностью по облигациям проблемных стран еврозоны. Чтобы снизить ее, ЕЦБ намерен задействовать операции на открытых рынках на коротком конце кривой доходности а также, возможно, нестандартные меры. Однако конкретный подход будет выработываться в течение ближайших недель. При этом Драги не преминул напомнить, что значительная ответственность за стабилизацию ситуации лежит и на правительствах, и фактически обозначил условием вмешательства ЕЦБ активизацию фондов финансовой помощи.
- В США лучше ожиданий оказались данные по рынку труда за июль. Отчет института ADP, вышедший в среду, показал рост числа рабочих мест в частном секторе в июле на 163 тыс. (прогнозировалось 120 тыс). В пятницу официальный отчет министерства труда зафиксировал рост числа рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики в июле на 163 тыс. (плюс 172 тыс. в частном секторе, минус 9 тысяч в государственном). Прирост оказался максимальным за пять месяцев и заметно превысил консенсус-прогноз (100 тыс.). Уровень безработицы неожиданно вырос с 8,2 до 8,3% - впрочем, основной вклад в этот рост внесло округление: при расчете до 2 знаков после запятой уровень безработицы составил бы 8,22% в июне и 8,25% в июле. Ежедневные данные по рынку труда в четверг также были несколько лучше ожиданий: количество первичных заявок на пособие по безработице выросло на 8 тыс., ожидался рост на 17 тыс.
- Во вторник неоднозначными оказались данные по деловой активности в китайской промышленности за июль. Официальный индекс PMI незначительно снизился с 50,2 до 50,1 пункта, но это значение стало минимумом за 8 месяцев (ожидался, напротив, рост до 50,3). В то же время, аналогичный индикатор от HSBC (49,3 пункта), оказался максимальным за 5 месяцев, но при этом он остается ниже пограничного значения 50 пунктов, разделяющего рост и сокращение деловой активности.

	Значение на		Изм. за нед.
	03.08.	27.07.	
ММВБ	1421,28	1406,3	1,1 %
PTC	1398,33	1382,82	1,1 %
S&P 500	1390,99	1385,97	0,4 %
DJI	13096,17	13075,66	0,2 %
FTSE 100	5787,28	5627,21	2,8 %
DAX	6865,66	6689,4	2,6 %
Nikkei 225	8555,11	8566,64	-0,1 %
Hang Seng	19666,18	19274,96	2,0 %

Фондовый рынок

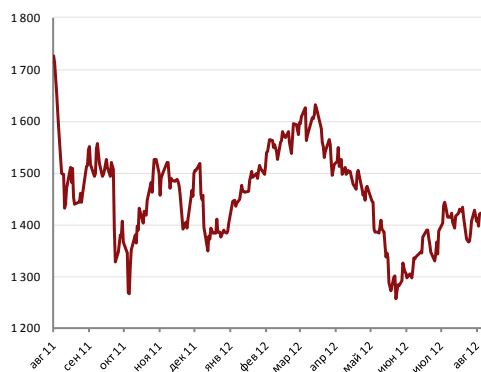
Внешние рынки большую часть прошлой недели демонстрировали разнонаправленную динамику в преддверии заседаний ФРС США, Банка Англии и ЕЦБ. Отсутствие изменений в монетарной политике ФРС США оказало ограниченное влияние на рыночную конъюнктуру. Гораздо сильнее была реакция на итоги заседания ЕЦБ. Отказ европейского регулятора от немедленных действий первоначально был воспринят инвесторами негативно и привел к резкому снижению рынков рискованных активов в четверг. Впрочем, уже в пятницу настроения несколько изменились, кроме того, неожиданно сильными оказались данные по рынку труда США за июль. В результате потери четверга были отыграны, и многие фондовые индексы завершили неделю на положительной территории. В частности, в США двухпроцентный пятничны рост позволил основным индексам нивелировать потери предыдущих четырех сессий и выйти в небольшой «плюс» по итогам недели. Индекс S&P 500, немного обновив локальный максимум, впервые с 3 мая закрылся выше 1390 пунктов.

Индекс ММВБ дважды, в начале недели и в четверг, непосредственно перед заседанием ЕЦБ, поднимался в район 1430 пунктов, однако преодолеть эту отметку не мог. Причем в четверг уже через полчаса после начала пресс-конференции главы ЕЦБ М. Драги индекс тестировал зону поддержки 1390 – 1400 пунктов. Она, впрочем, устояла, и в пятницу индекс ММВБ, развернувшись вверх вслед за зарубежными площадками, большую часть потерь отыграл, на закрытие составив 1421,28 пунктов (+1,07% за неделю). В отраслевом разрезе по итогам недели лучшим стал металлургический сектор (Мечел +15,65% на фоне отчетности за 1 кв12 по РСБУ, зафиксировавшей рост выручки более чем в три и операционной прибыли в четыре раза; Северсталь +4,69%, ММК +3,48%). Также среди лидеров недели акции Магнита (+5,45%). В первом эшелоне лучше рынка акции банков (ВТБ +4,77%, Сбербанк +1,49% обычка, +2,32% префы), хуже – акции Роснефти (-2,0%) на фоне невзрачной отчетности по МСФО, зафиксировавшей убыток по итогам 2кв12. Среди аутсайдеров – ФСК ЕЭС (-8,63%) и Распадская (-6,11%).

Мы полагаем, что в перспективе ближайших недель «нерешительные» итоги заседаний ФРС и ЕЦБ будут для рынков скорее фактором неопределенности, чем выраженным негативным драйвером. Неуверенность инвесторов в сроках и масштабах вмешательства центробанков обусловит сохранение высокой волатильности и при прочих равных будут препятствовать направленному движению. При этом тот факт, что ЕЦБ обуславливает свое вмешательство активизацией фондов помощи, еще больше усилит чувствительность рынков к разнонаправленным заявлениям европейских политиков. Впрочем, не останутся без внимания и другие потенциально уязвимые места мировой экономики. В частности, во второй половине начинающейся недели в Китае выйдет большой блок статистики за июль: будут опубликованы данные по инфляции, розничным продажам, промышленному производству.

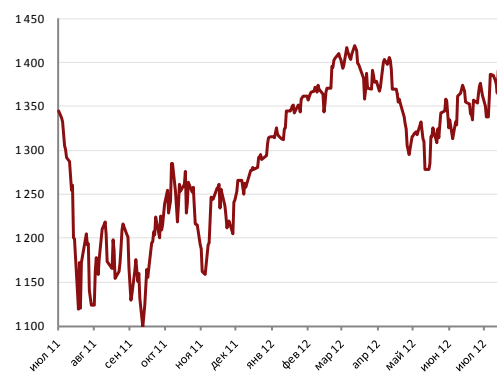
Индекс ММВБ в понедельник, 6 августа, после некоторых колебаний все-таки преодолел максимум прошлой недели в районе 1430 пунктов, и теперь на пути продолжения роста – зона сопротивления 1440 – 1450 пунктов, совпадающая с 200-дневной экспоненциальной скользящей средней и с 50-% уровнем коррекции к падению марта-мая 2012. Если удастся ее преодолеть, индекс ММВБ довольно быстро может подняться в район 1500 пунктов, среднесрочные перспективы также станут более позитивными. В то же время, неопределенность в Европе вполне может привести к тому, что сопротивление снова, как и в июле, устоит, и индекс ММВБ продолжит боковое движение в диапазоне 1390/1400 – 1440/1450 пунктов.

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Индекс S&P 500



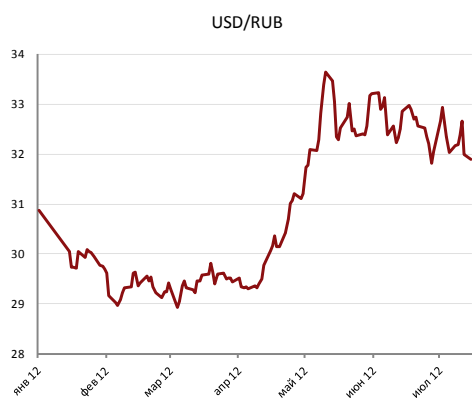
Источник: Bloomberg

	Значение на		Изм. за нед.
	03.08.	27.07.	
USD/RUB	31,99	32,03	-0,1 %
EUR/RUB	39,61	39,45	0,4 %
Корзина 55/45	35,38	35,49	-0,3 %
EUR/USD	1,239	1,232	0,6 %
EUR/CHF	1,201	1,201	0,1 %
GBP/USD	1,564	1,575	-0,7 %
USD/JPY	78,45	78,41	0,1 %
USD/CAD	1,001	1,003	-0,2 %

Валютный рынок

USD/RUB

Нейтральный прогноз на прошлую неделю по данной паре оказался частично неверен: к четвергу USD/RUB выросла до 32,61 рубля за доллар на фоне снижения цены на нефть. Способствовало такой динамике и укрепление доллара по причинам отсутствия новых мер «количественного смягчения», разочарования от итогов заседания ЕЦБ и закономерного ухода инвесторов из рисковывающих активов. Однако уже в пятницу российская валюта практически достигла уровня начала недели – 31,99 руб. за доллар. Такая ситуация сложилась на фоне общего улучшения настроений на финансовых рынках, а также относительно благоприятных статданных, в частности, статистики из США по рынку труда (вместо прогнозируемых 100 тыс. было создано 163 тыс. новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе). На текущую неделю наш прогноз умеренно позитивный, поскольку ожидается в целом нейтральный внешний новостной фон, а поддержку рублю окажет уплата компаниями страховых взносов. Следующая статистика окажет влияние на пару в течение недели: 1) Торговый баланс США (9 августа 16:30 МСК); 2) Количество первичных обращений за пособием по безработице (9 августа 16:30 МСК); 3) Федеральный бюджет США (10 августа 22:00 МСК).



Источник: Bloomberg

EUR/USD

Наш прогноз по динамике курса евро к доллару оказался ошибочным. Данная пара в конце недели продемонстрировала ралли: в четверг, после объявления ставок ЕЦБ, курс в моменте достиг отметки \$1,2406 за евро, а во время пресс-конференции с главой ЦБ еврозоны резко упал до \$1,215 за евро. В пятницу, на фоне уже упомянутой статистики из США и роста индекса PMI в сфере услуг еврозоны, единая валюта укрепилась к американской на 0,6% относительно начала недели до отметки \$1,239 за евро. Прогноз по курсу евро на текущую неделю – умеренно негативный в связи с отсутствием значимых событий, на фоне сохраняющихся проблем еврозоны и ожиданий важной статистики из Италии, которая может иметь неблагоприятный характер. На курс евро окажут влияние следующие данные: 1) ВВП Италии (7 августа 13:00 МСК); 2) Индекс потребительских цен Италии (10 августа 12:00 МСК).

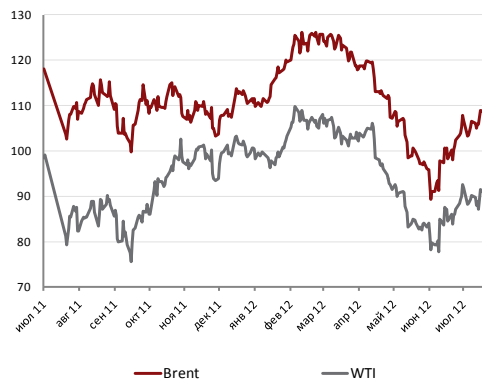


Источник: Bloomberg

USD/JPY

Ослабление доллара в конце прошедшей недели коснулось не всех валют. Японская валюта дешевела в пятницу вплоть до 78,68 иен за доллар в моменте. Это говорит в первую очередь о более безопасном статусе данной валюты, а так же, как мы отмечали в прошлых обзорах, спекулятивной составляющей. Прогноз по курсу йены к доллару на текущую неделю – умеренно позитивный. Наше мнение строится на ослаблении влияния на рынок статистики по рынку труда США, опубликованной в прошлую пятницу. Кроме того, в среду ожидается заседание Банка Японии, на котором возможны решения по интервенциям на рынке японской валюты.

	Значение на		Изм. за нед.
	03.08.	27.07.	
нефть Urals, \$/барр.	109,77	106,25	3,3 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	91,40	90,13	1,4 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	108,94	106,47	2,3 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	2,877	3,010	-4,4 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	23,40	23,75	-1,5 %
запасы нефти EIA	373586	380108	-1,7 %
запасы бензина EIA	207870	210044	-1,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	626,0	643,0	-2,6 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Нефть и газ

Прошедшая неделя была отмечена ростом цен основных сортов нефти на фоне благоприятной общерыночной конъюнктуры и локальных факторов. Brent чувствовал себя несколько сильнее в ожидании антикризисных мер ЕЦБ, а также в связи с перебоями в поставках из Северного моря. Динамика WTI сдерживалась высоким объемом запасов и отсутствием мер по итогам заседания ФРС, однако сильные данные с американского рынка труда позволили этому сорту закончить неделю в плюсе. Наш краткосрочный прогноз нейтрален: мы считаем, что котировки нефти находятся вблизи справедливых значений, и дальнейший их рост затруднителен. При этом в течение ближайшей недели мы не ожидаем и плохих новостей, способных серьезно испортить ситуацию на рынке нефти. Сохраняя умеренно-позитивный взгляд на ситуацию вокруг европейского кризиса после заседания ЕЦБ, мы немного повышаем наши ожидания по ценам основных сортов: до \$106/барр. Brent и \$90/барр. WTI.

После хороших статданных из США и относительно благополучной статистики Европы, скрасивших прошлую неделю, мы обратим внимание на публикуемые в ближайшие дни июльские показатели Китая, которые могут несколько успокоить рынок относительно состояния экономики Поднебесной. В случае если данные окажутся недостаточно хорошими, финансовые власти Китая с высокой вероятностью решатся на новые меры поддержки экономики, арсенал которых далеко не исчерпан. В конце недели нас ждет китайская статистика по инфляции, промпроизводству, розничным продажам и инвестициям в основные средства.

Европейский рынок нефти продолжает испытывать локальный дефицит, поддерживающий цену ближайших фьючерсов Brent: в сентябре ожидается значительное снижение поставок с месторождений Северного моря. Окончательно программа поставок будет сформирована 7 августа, однако уже ясно, что производство самого массового подсорта Brent – Forties – снизится из-за сервисных работ на месторождении Buzzard. Ожидания низкого предложения в сентябре заметно повлияли и на цены Urals, наиболее чутко реагирующие на состояния физического рынка нефти в Европе. Urals по итогам недели прибавил более 3%.

Геополитическая ситуация на прошлой неделе также оказывала умеренную поддержку ценам на нефть: конгресс США одобрил очередной пакет антииранских санкций, а ситуация в Сирии продолжила осложняться. На общем фоне новость о соглашении между Суданом и Южным Суданом относительно условий транзита нефти прошла практически незамеченной: рынок не верит в стабильность договоренностей между враждующими странами, и наше мнение здесь совпадает с мнением рынка.

Котировки природного газа в США на прошедшей неделе значительно снизились вслед за тем, как синоптики скорректировали долгосрочный прогноз погоды в сторону более умеренных температур. В условиях затоваренности физического рынка, ключевое значение для цен на газ все еще играют ожидания, а не текущий спрос. Пока точкой притяжения для котировок является уровень в \$3/млн БТЕ, однако мы ожидаем изменения ситуации в лучшую сторону в течение ближайших месяцев.

Количество новых газовых скважин в США безостановочно снижается начиная с осени, когда цены на газ уверенно преодолели вниз отметку \$4/млн БТЕ. По последним данным Baker Hughes, число новых скважин достигло минимального уровня за последние 13 лет. Такая динамика говорит о том, что текущие ценовые условия не позволяют добытчикам тратить на расширение производства, и сохранение цен на уровнях ниже \$4/млн БТЕ в конце концов может привести к сокращению общей добычи газа в США. Пока же, тем не менее, производство газа остается на рекордных уровнях, подчиняясь сезонному тренду роста. Высокий объем запасов, однако благодаря низкой скорости их роста они лишь на 14% выше среднего значения за 5 лет – для сравнения, весной запасы превышали многолетний уровень на 60%. Мы ожидаем, что возвращение запасов в «нормальный» диапазон, которое мы ожидаем в конце августа-начале сентября, может помочь котировкам окончательно закрепиться выше \$3/млн БТЕ и открыть путь к среднесрочной цели в \$4/млн БТЕ.

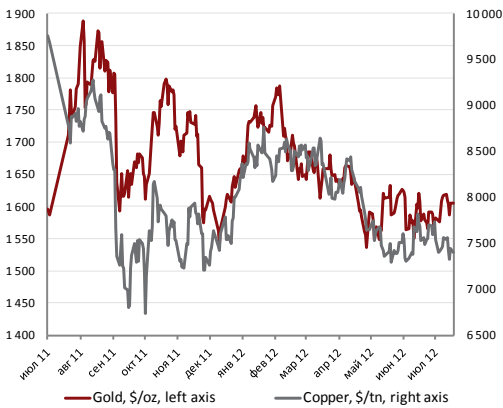
	Значение на		Изм. за нед.
	03.08.	27.07.	
золото, \$/унц. (CME)	1603	1624	-1,3 %
серебро, \$/унц. (CME)	27,8	27,5	1,1 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	7445	7565	-1,6 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	1860	1895	-1,8 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	15610	15880	-1,7 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	391,0	407,5	-4,0 %
платина, \$/унц. (CME)	1406	1410	-0,3 %
палладий, \$/унц. (CME)	580,2	577,5	0,5 %

Металлы

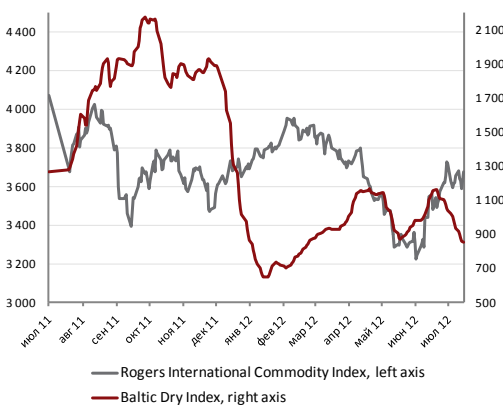
Август традиционно характеризуется более низким спросом на сырьевые ресурсы, вследствие чего в ближайшие недели котировки металлов будут ощущать некоторое давление. Немаловажным фактором остается изменение структуры предложения металлов: снижение поставок из Индонезии и рост филиппинского экспорта. На фоне неопределенности макроэкономической ситуации и ожиданий относительно стимулирования экономик металлы, вероятно, не начнут восстановление раньше сентября.

На прошлой неделе котировки никеля пробили двухнедельный уровень поддержки \$15600 за т, однако в пятницу вновь вернулись к нему. По данным World Bureau of Metal Statistics, в январе-мае 2012 г. избыток никеля на рынке составил 26 тыс. т по сравнению с 7 тыс. т по итогам 2011 г. Мягкий спрос на никель не способствует ценовой поддержке металла. На данный момент открыт уровень середины 2009 г. \$14400 за т, который также может быть пройден при сохранении текущей рыночной ситуации, однако при таких ценах на никель, как мы уже упоминали ранее, производство постепенно становится нерентабельным. Тем не менее, ряд крупных компаний, в числе которых ГМК Норильский никель и Anglo American, по итогам 1п12 показали рост выпуска металла на 9,8 тыс. т (+7%) и 10,2 тыс. т (+80%) соответственно. В то же время ряд металлургов прогнозирует сохранение уровня цен и отсутствие восстановления, по крайней мере, в течение 3кв12. Так, южнокорейская Posco анонсировала цены августовских контрактов на нержавеющую сталь, оставив их неизменными. ThyssenKrupp Stainless USA также анонсировала сокращение доплат на нержавеющую сталь в августе на фоне снижения цен на никель, а Baosteel Stainless снизила цены приобретения никелевого чугуна на 5%.

Китайские черные металлурги теряют свои позиции в результате слабющего спроса. По данным китайской ассоциации черной металлургии, серьезный спад отрасли привел к снижению суммарной прибыли крупнейших сталелитейных предприятий за 1п12 с \$8,5 млрд до \$400 млн. Треть компаний показали убытки. Разница в ценах между тонной сырья и обработанной стали на оптовом рынке в Ухане составляет всего \$16. В то же время, производители стали в США, в числе которых AK Steel, Nucor, а также американские подразделения Северстали и НЛМК, подняли цены на сентябрь в среднем на \$37-44 за т в связи с более низким импортом (снижение на 8% в июле), невысокими запасами и летними ремонтными работами на производственных мощностях. Рост цен на фоне сезонных факторов может также затронуть и российский рынок. Действие негативных факторов на индийский рынок стали должно ослабиться к октябрю, когда вследствие окончания сезона муссонов возобновится производственная деятельность в стране. Тем не менее, полноценное восстановление стального рынка в ближайшее время может не произойти вследствие переизбытка стальной продукции на рынке. Данный фактор не позволяет производителям полностью загружать мощности: по оценкам бразильской Usiminas, сталелитейщики Бразилии работают на 68-70% мощностей, американские – на 72-73%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Продовольственные товары

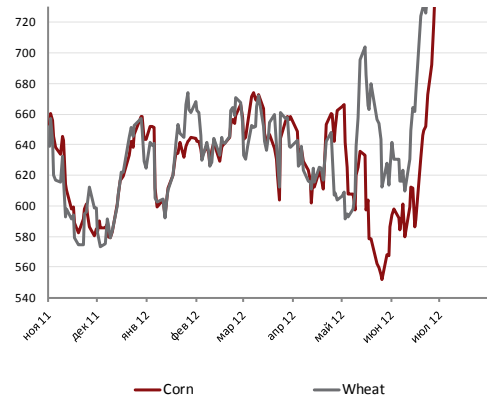
	Значение на		Изм. за нед.
	03.08.	27.07.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	891,25	898,00	-0,8 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	810,00	798,50	1,4 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1656,25	1684,25	-1,7 %
сахар, цент/фунт (ICE)	22,00	22,52	-2,3 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,98	15,60	2,4 %
кофе, цент/фунт (ICE)	173,80	173,70	0,1 %
какао, \$/т (ICE)	2398,00	2330,00	2,9 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	73,22	70,73	3,5 %

На прошлой неделе цены на какао бобы приблизились к максимумам за последние девять месяцев, «пробив» психологический уровень в \$2400 за тонну на беспокоестве о неблагоприятных погодных условиях и сокращении остатков на складах производителей. С начала этого года цены на какао колебались в коридоре \$2000-2400 за тонну, снижаясь из-за замедления их переработки компаниями Европы – основного рынка потребления данного актива. Однако в настоящее время рынок переключается с потребления на сторону производителей, анализируя риски, связанные с сокращением производства.

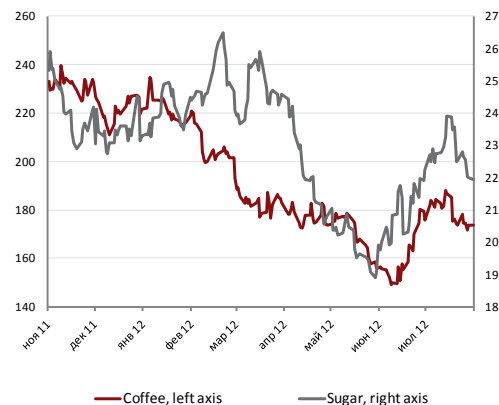
Согласно информации, опубликованной Financial Times, Западная Африка испытывает серьезную нехватку влаги, что может негативно сказаться на урожае ведущих производителей какао бобов в Кот-д’Ивуаре и Гане. Сухая погода под влиянием погодного явления El Niño, которое ожидается ближе к концу этого календарного года, может дополнительно усугубить ситуацию. Напомним, что El Niño известно своей сухой погодой, которая в среднем более чем на 2% сокращает урожаи какао в Западной Африке и Индонезии.

Другим благосклонным фактором, способным поддержать котировки какао, стала информация о том, что трейдеры из Ганы и Кот-д’Ивуара, совокупно контролирующие около 40% мирового производства, продали с аукциона большую часть своего урожая сезона 2012-13 гг. По непроверенной информации из СМИ, подписанные форвардные контракты означают, что в ближайшие 3-5 месяцев на мировой арене больше не будет новых объемов из этих государств. В свою очередь, скромное количество стручков на какао-деревьях означает, что нам не стоит ожидать перепроизводства в этом сезоне.

Исходя из анализа месячных ценовых колебаний, мы полагаем, что нужно использовать ценовые коррекции для открытия длинных позиций в этом активе с прицелом на обострение беспокоества по поводу объемов производства и рост цены на базовый актив в сентябре. С нашей точки зрения, оптимальной точкой входа должен быть уровень ниже \$2300 за тонну.

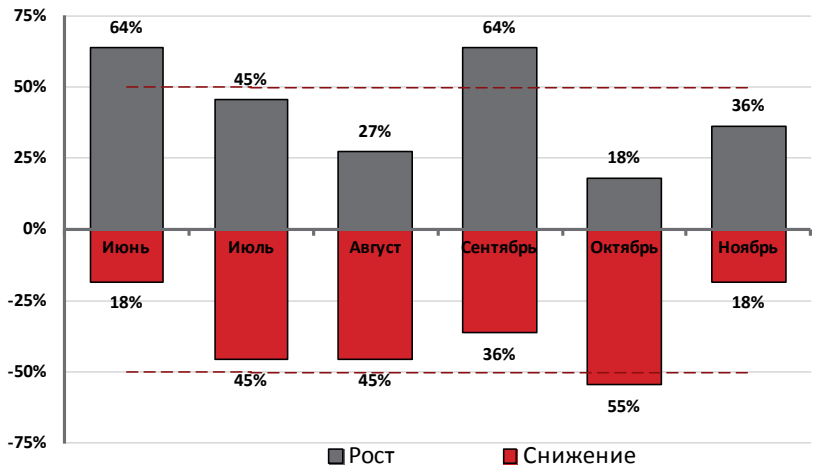


Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ НА КАКАО (ICE US) С 2000-го ГОДА



Источник: Bloomberg, расчеты ИК БФА

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 3б, 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 начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Куриленко Кирилл ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
Жданов Дмитрий ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Управление продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин заместитель начальника управления	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
--	-----------------------------

client@bfa.ru

Клиентский отдел

прямой +7 (812) 329 81 73

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Ермолина Анастасия специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
Дымникова Светлана специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Каюмов Виталий начальник отдела	доб. 1477 v.kaumov@bfa.ru
Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@ bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	доб. 1199 a.misharev@ 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.