

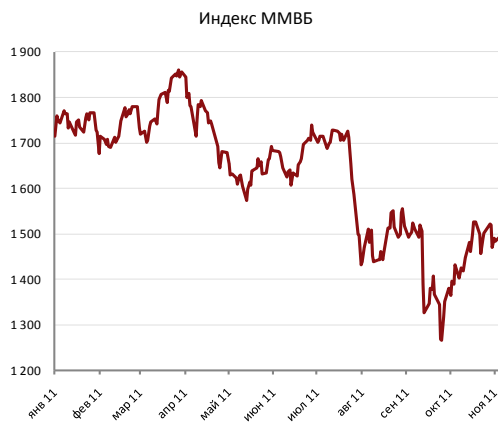
## Драйверы недели

- Основной новостной темой недели стал политический кризис в Италии, достигший кульминации после того, как во вторник голосование за отчет об исполнении бюджета 2010 года показало, что правительство лишилось большинства в парламенте. Стремительный рост доходности 10-летних итальянских облигаций выше психологически значимой отметки 7 % годовых вызвал стремительное нарастание на рынках опасений того, что третья по величине экономика Еврозоны может стать следующей жертвой долгового кризиса. Однако во второй половине недели инвесторов успокоили признаки стабилизации внутривнутриполитической ситуации в Италии после того, как премьер-министр С. Берлускони заявил о готовности покинуть свой пост.
- Страх перед ударом долгового кризиса по Италии вызвал новую волну разговоров о будущем Еврозоны. Так, Reuters со ссылкой на неназванные источники в Евросоюзе сообщил, что Германия и Франция уже некоторое время обсуждают варианты сокращения числа членов Еврозоны. Косвенными подтверждениями таких переговоров можно считать как заявления А. Меркель о необходимости реформы Еврозоны и Н. Саркози о необходимости «двухскоростной» Европы, так и яростное отрицание допустимости исключения каких-либо стран со стороны председателя Еврокомиссии Ж.-М. Баррозу.
- В начале недели локальным фактором давления на рынки рискованных активов стала слабая статистика из Европы. Розничные продажи в Еврозоне в сентябре снизились на 0,7 % м/м и 1,5 % г/г в то время как прогнозировалось снижение на 0,1 % м/м и 0,5 % г/г. Месячные темпы падения промпроизводства в Германии оказались самыми быстрыми с января 2009 года: -2,7 %, прогнозировалось -0,9 %.
- Продолжается замедление темпов инфляции в Китае. Согласно данным, опубликованным в среду, годовые темпы роста потребительских цен в октябре снизились уже в третий раз подряд и составили 5,5 % (в сентябре было 6,1 %, локальный максимум, достигнутый в июле, составлял 6,5 %). Одной из основных причин стало замедление роста цен на продукты питания (с 6,5 % г/г в сентябре до 5,0 % в октябре). Снижение темпов инфляции нивелирует риски дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики в Китае, хотя абсолютные темпы остаются слишком большими, и скорого ее смягчения ожидать, вероятно, также не приходится.
- В четверг поддержку «быкам» оказала еженедельная статистика с рынка труда США, число первичных заявок на пособие по безработице за неделю снизилось на 10 тыс. при прогнозе роста на 3 тыс., и при этом, наконец, оказалось ниже психологически важной отметки 400 тыс. (390 тыс.). Также как позитив можно расценить сокращение дефицита торгового баланса США в сентябре до 43,11 млрд. долл. (прогнозировался, напротив, рост до 46 млрд.)

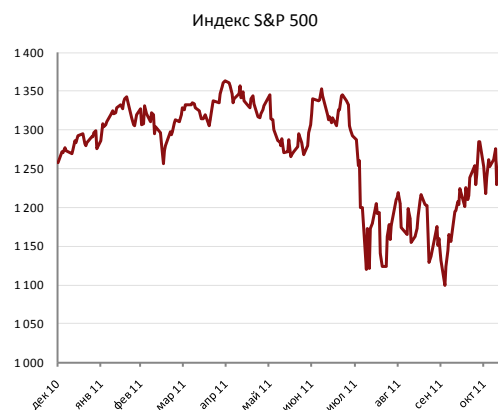
## Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	11.11.2011	04.11.2011	
ММВБ	1484,97	1501,18	-1,1 %
PTC	1530,7	1542,39	-0,8 %
S&P 500	1263,85	1253,23	0,8 %
DJI	12153,68	11983,24	1,4 %
FTSE 100	5545,38	5527,16	0,3 %
DAX	5545,38	5966,16	1,5 %
Nikkei 225	8514,47	8801,40	-3,3 %
Hang Seng	19137,17	19842,79	-3,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

На внешних рынках акций в начале прошлой недели преобладал осторожный оптимизм. Однако в среду резкий рост доходности итальянских гособлигаций вызвал агрессивные распродажи в рискованных активах. Впрочем, улучшение настроений произошло так же резко, уже в четверг мировые фондовые индексы снова развернулись вверх на фоне ожиданий прогресса в разрешении политических кризисов в Греции и Италии. Не меньшую роль в возвращении оптимизма на рынки, скорее всего, сыграли появившиеся днем в четверг слухи о готовности ЕЦБ скупать итальянские гособлигации в неограниченных количествах. В результате европейские индексы к вечеру пятницы в основном отыграли понесенные в середине недели потери. В США S&P 500 в среду удержался выше важной зоны поддержки 1220/1225 пунктов, являющейся верхней границей бокового диапазона августа-сентября, а завершил неделю в небольшом «плюсе» (+0,8 %), как и DJIA (+1,4 %).

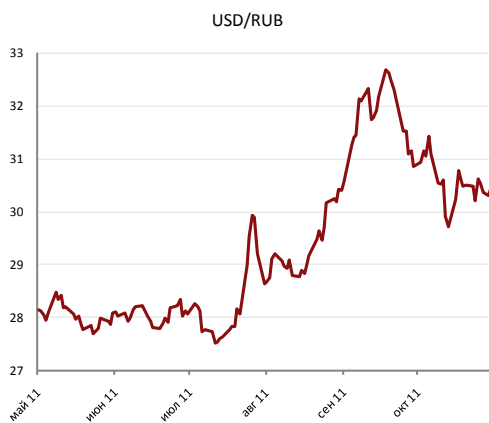
Российский рынок акций в начале недели вырос до сопротивления на отметке 1530 пунктов по индексу ММВБ, однако продолжить рост и попытаться достичь более важного сопротивления в районе 1555 пунктов не смог, а в среду, не имея возможности противостоять панике на внешних рынках, резко спикировал в район 1450 пунктов. Впрочем, теста расположенных немного ниже локальных минимумов начала ноября также не последовало. С четверга рынок развернулся вверх вместе с зарубежными площадками. В пятницу продолжить рост не смотря на в целом позитивные и постепенно улучшавшиеся настроения на внешних рынках не удалось, индекс ММВБ на закрытие составил 1484,97 пунктов (-1,08 % за неделю). Пятничная «нерешительность» российского рынка настораживает, но искать в событиях одного дня некую закономерность мы считаем преждевременным.

В отраслевом разрезе наиболее чувствительным к просадке в середине недели стал металлургический сектор, резко снизились котировки ГМК Норильский Никель (-6,2 %), НЛМК (-9,31 %) и рдр Русала (-10,03 %). Несколько лучше выглядели акции Мечела (-2,94 %) и ММК (-1,39 %). Акции Северстали за счет активности покупателей в пятницу вечером вышли по итогам недели в «плюс» (+1,29 %). Также опережающими темпами снижались котировки Уралкалия (-6,01 %). Нефтегазовый сектор в целом, напротив, лучше рынка, в первую очередь благодаря позитивной динамике цен на нефть. Большинство бумаг сектора в «плюсе» по итогам недели, в лидерах –Татнефть (+7,5 % обычка, +7,18 % префы), Газпромнефть (+5,03 %) и Сургутнефтегаз (+2,54 % обычка). Акции Газпрома (+0,15 %) психологическую поддержку могло оказать состоявшееся 8 ноября официальное открытие газопровода «Северный поток». Несколько хуже выглядели наиболее ликвидные нефтяные фишки (Роснефть -0,16 %, Лукойл -1,74 %). Другим опередившим рынок по итогам недели секторам стала электроэнергетика (ФСК ЕЭС +11,56 %, РусГидро +1,75 %).

С фундаментальной точки зрения смещение фокуса внимания инвесторов на долговые проблемы Италию является весьма неприятным симптомом: если третья по величине экономика Еврозоны последует по пути «периферийных» стран, мощности существующих антикризисных инструментов для ее спасения может не хватить. В то же время, обострение страхов за будущее Италии именно сейчас представляется скорее вопросом психологии, а настроения инвесторов остаются очень переменчивыми. Продолжаем полагать, что за «быков» на российском рынке до конца года может сыграть и сезонность. Показательно, что и техническая картина по индексу ММВБ указывает на неопределенность: график индекса находится в сходящейся консолидации вокруг отметки 1500 пунктов. Направление выхода из консолидации и станет основным вопросом на ближайшую одну-две недели. При этом последние события несколько повысили вероятность того, что этот выход состоится вниз.

	Значение на		Изменение за неделю
	11.11.2011	04.11.2011	
USD/RUB	30,36	30,50	-0,5 %
EUR/RUB	41,74	42,06	-0,8 %
Корзина 55/45	35,49	35,65	-0,5 %
EUR/USD	1,3750	1,3794	-0,3 %
EUR/CHF	1,24	1,22	1,9 %
GBP/USD	1,6068	1,6029	0,2 %
USD/JPY	77,11	78,23	-1,4 %
USD/CAD	1,0122	1,0188	-0,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Валютный рынок

Европейские новости продолжили оказывать определяющее влияние на валютные рынки по всему миру. 9 ноября доходности 10-летних итальянских облигаций достигли исторического максимума с момента вступления страны в еврозону, а кривая доходности итальянских государственных облигаций стала инвертированной. Эти факторы привели к бегству от риска и укреплению доллара США относительно мировых валют в середине прошлой недели.

Российский рубль достиг своего максимума относительно доллара США 9 ноября, достигнув 30,056 рублей за доллар. После этого рубль ослаб к доллару до 30,905 рублей за доллар 10 ноября на фоне ослабления аппетита инвесторов к риску. В конце прошлой недели динамика пары USD/RUB стабилизировалась на уровне 30,5-30,6 рублей за доллар, чему способствовали покупки итальянских облигаций со стороны ЕЦБ. В понедельник рубль начал неделю с укрепления к доллару США, понизившись ниже 30,4 рублей за доллар. Курс рубля к доллару на текущей неделе будет во многом определяться внешним фоном, которой остается труднопредсказуем. В отсутствии критических новостей мы ожидаем сохранения динамики пары USD/RUB с начала ноября и возможного повторного тестирования уровня 30 рублей за доллар. Динамика в паре EUR/RUB была более спокойной: евро снижался к рублю в начале прошлой недели, а потом колебался вокруг отметки 41,6 рубля за доллар. Цены на нефть остаются стабильно высокими и слабо реагируют на внешний фон, что также оказывает поддержку рублю. 15 ноября выйдут предварительные данные по ВВП Германии, Франции и еврозоны в третьем квартале, что может оказать сильное влияние на динамику пары EUR/RUB.

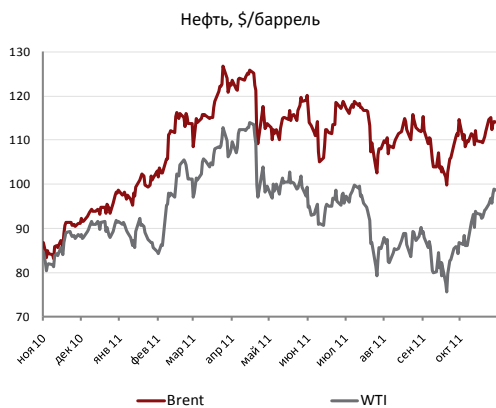
Негативный внешний фон из Европы привел к волатильности пары EUR/USD в течение прошлой недели, но изменение на конец недели было незначительным. Резкий рост доходностей итальянских государственных облигаций привел в момент к укреплению доллара США относительно евро на 375 пипсов, в конце недели пара EUR/USD составила 1,375. Временное облегчение в Европе, связанное со сменами правительств в Греции и Италии, может помочь евро закрепиться выше уровня 1,38. В то же время базисные валютные свопы EUR/USD ушли дальше в отрицательную зону и достигли уровня 113,1 б.п., что говорит о продолжении нехватки долларовой ликвидности. Спред Libor-OIS также продолжил свой рост, окончив прошлую неделю на уровне 37,12, что выше прошлогодних максимумов.

Австралийский и канадский доллары продолжают стабильно торговаться к доллару США в ноябре. 10-11 ноября пара AUD/USD снизилась ниже уровня 1,02, но позже вернулась в коридор 1,02-1,04, в котором находилась с начала ноября. Похожая картина наблюдалась в паре USD/CAD: в результате роста доходностей итальянских облигаций пара вышла из коридора 1,01-1,02, достигнув 1,0266.

Как и прежде, динамика валютных пар будет определяться новостным фоном из Европы, особенно из Греции и Италии. Важное значение будут играть и предварительные данные по ВВП Германии, Франции и еврозоны за третий квартал 2011г.

	Значение на		Изменение за неделю
	11.11.2011	04.11.2011	
нефть Urals, \$/барр.	114,63	112,02	2,3 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	98,99	94,26	5,0 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	114,16	111,97	2,0 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	3,584	3,783	-5,3 %
природный газ, euro/ MBT-час	23,30	23,20	0,4 %
запасы нефти EIA	338090	338090	0,0 %
запасы бензина EIA	204167	204167	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	776	766	1,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Нефть и газ

На прошлой неделе неоднозначная ситуация на финансовых рынках не помешала ценам на нефть вновь продемонстрировать рост. При этом основным «застрельщиком» тренда выступила североамериканская нефть, продолжившая начавшееся уже более месяца назад ралли. По итогам недели котировки WTI прибавили 5%, вплотную приблизившись к отметке в \$100/барр., в то время как Brent вырос лишь на 2%, по-прежнему маневрируя около уровня \$115/барр. Рост WTI привел к снижению межсортowego спреда до уровней конца июня и позволил кривой фьючерсов на данный сорт нефти закрепиться в бэквардации. Отметим, что рынок фьючерсов WTI находился в контанго с осени 2008: смена кривой может свидетельствовать в пользу улучшения экономической картины в стране либо просто стать следствием многомесячного разрыва с Brent, снизившего привлекательность североамериканского рынка нефти и вызвавшего отток поставок из ценообразующего хаба в Кушинге.

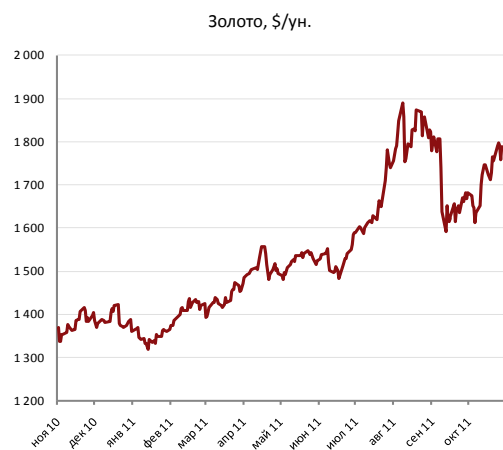
В любом случае, на динамику нефти в настоящий момент действительно влияют прежде всего факторы, связанные с физическим рынком. Снижение запасов нефти в США продолжилось; объёмы запасов в Кушинге находятся на уровнях весны 2010 г., что облегчает их транспортировку и способствует сужению спреда с Brent. Между тем, долгосрочное решение проблемы «узких мест» североамериканской нефтетранспортной системы может быть отложено. На минувшей неделе власти США под давлением общественности отложили до 2013 г. одобрение решения о строительстве нефтепровода Keystone XL, предназначенного для экспорта канадской нефти из провинции Альберта в США. В ответ премьер-министр Канады заявил о намерениях переориентировать поставки нефти в Юго-Восточную Азию. Такие перспективы естественным образом способствуют росту котировок нефти на рынке США.

Китай действительно все более активно предпринимает инвестиции в добычу «черного золота» за рубежом, в том числе направляя значительные средства в разработку месторождений Альберты, рентабельную только при сохранении высоких цен на нефть в долгосрочной перспективе. Потребление нефти в Китае будет расти, что подтверждается и текущими статданными. В октябре темпы роста спроса на нефть в Китае в связи с плановыми ремонтами НПЗ были одними из самых низких за последнее время (+1,5% в годовом исчислении), однако мы ожидаем восстановления более выраженной динамики уже в ноябре. Продажи автомобилей в октябре выросли на 1,4% к уровню прошлого года, что неплохо, учитывая действие программы стимулирования продаж автомобилей в 2010 г.

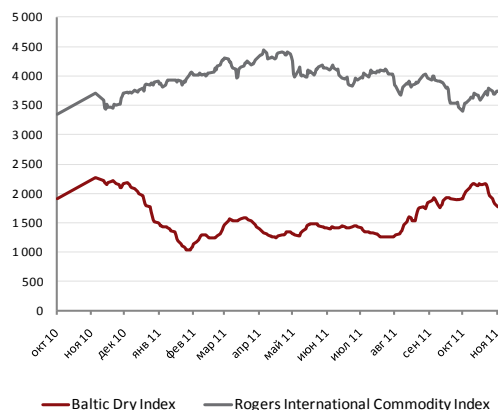
В течение наступившей недели рынок нефти продолжит демонстрировать относительную независимость от пертурбаций финансовых площадок, однако отдельные макроэкономические данные могут заметно повлиять на стоимость сырья. К ним относятся, например, публикуемые во вторник данные по ВВП Германии и Еврозоны, а также статистика розничных продаж и промппроизводства в США, которая выйдет 15-го и 16-го ноября соответственно. В отсутствие негативных новостей Brent может предпринять попытку закрепиться выше \$115/барр., WTI попытается преодолеть психологически важный уровень в \$100/барр. Впрочем, эти уровни могут стать и сильным сопротивлением, от которого котировки могут оттолкнуться в случае возобладания пессимизма: в этом случае Brent может найти поддержку на \$108-109/барр., WTI – опуститься до \$93-94/барр.

	Значение на		Изменение за неделю
	11.11.2011	04.11.2011	
золото, \$/ун. (CME)	1787,5	1755,3	1,8 %
серебро, \$/ун. (CME)	34,671	34,070	1,8 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7639	7870	-2,9 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2165	2140	1,2 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	18075	18900	-4,4 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	530	525	1,0 %
платина, \$/унция (CME)	1644	1633	0,7 %
палладий, \$/унция (CME)	659	656	0,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Металлы

Рынок промышленных металлов продолжает консолидацию на достигнутых минимумах без явных признаков восстановления. Локальные новости об одобрении плана бюджетной экономии в Италии и позитивные настроения на фондовых площадках не оказывают серьезного влияния на физический спрос и предложение на металлы, динамика которых больше завязана на фактические и прогнозные темпы экономического роста, чем на несколько благоприятных событий на фоне глобальной нестабильности. Сегодняшняя статистика по промышленному производству в Европе, вновь оказалась в отрицательной зоне по сравнению с прошлым месяцем, что не добавляет инвесторам аппетита к риску. Тем не менее, стоит отметить некоторое оживление на рынке, что видно по возросшему объему торгов медью и алюминием, в то же время никель продолжает пользоваться низким спросом и отличается крайне низкой волатильностью на фоне устрашающих прогнозов производства стали, в том числе и нержавеющей, от крупнейших западных сталелитейных компаний.

Алюминий остается вблизи уровня \$2150 за тонну, что по расчетам РУСАЛа является убыточным для 25% мощностей. При этом сама компания довольно успешно отчиталась о результатах деятельности по итогам 3 квартала и 9 месяцев 2011 года. За счет увеличения объемов выпуска, а так же сохранения высокой цены реализации со средней премией к цене LME в \$160, компания смогла получить чистую прибыль в размере \$847 млн. Несмотря на спад производства на традиционных рынках, завидную динамику показывают развивающиеся страны, в первую очередь, речь идет о Китае и Индии. По данным РУСАЛа, спрос на алюминий в Китае вырос до 14,5 млн. тонн за 9 месяцев 2011 года, при этом потребление, возросшее на 18%, опередило более скромные темпы роста производства 14% из-за программы по улучшению эффективности потребления электрической энергии, что привело к закрытию или ликвидации части производственных мощностей. Однако глобальные факторы в пользу роста цен на металл пока не оказывают влияния на котировки алюминия, что позволяет ожидать более бурного роста цен в течение года.

Динамика торгов медью и никелем показывает отсутствие значимого тренда, однако заметно сокращение запасов металлов на складах Лондонской биржи. Запасы никеля сейчас соответствуют началу 2009 года, когда на рынке только начинался процесс затоваривания. Одновременно запасы меди сократились на 16% с конца августа 2011 года и практически достигли уровня 400 тыс. тонн. Дальнейшее сокращение запасов подобными темпами может привести к дефициту металлов в ближайшие пол года.

Драгоценные металлы снова пользуются популярностью в качестве защитного актива, однако мы видим куда более осторожный рост, чем в начале текущего года. Золото консолидируется вблизи психологически важной отметки в \$1800 за унцию, серебро пока не может закрепиться выше \$35 за тройскую унцию. Данные уровни не выглядят привлекательными для покупки, поскольку для преодоления указанных значений, необходима коррекция, в рамках которой формирование длинных позиций будет выглядеть значительно рациональнее.

### Продовольственные товары

	Значение на		Изменение за неделю
	11.11.2011	04.11.2011	
пшеница, центов/бушель (CBOT)	616,75	636,75	-3,1 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	638,50	655,75	-2,6 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1166,0	1212,5	-3,8 %
сахар, центов/фунт (ICE)	25,00	25,57	-2,2 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,01	15,90	-5,6 %
кофе, \$/фунт (ICE)	233,95	230,20	1,6 %
какао, \$/т	2489,00	2697,00	-7,7 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	99,24	98,74	0,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Впреки нашему прогнозу о возможности повышения цен сельскохозяйственных товаров на прошлой неделе, рынок продолжил дальше медленно корректироваться вниз, выбирая точку для старта декабрьского ралли. Так, фьючерс на сахар продолжил консолидацию в районе 25,2 центов за фунт. Рынок был сосредоточен на финансовых проблемах Европы, которые в период сбора урожая ещё более подчеркивают риски длинных позиций в продовольственных товарах в среднесрочной перспективе. Сейчас фьючерс на сахар находится у сильного уровня поддержки, но возможный пробой может опустить рынок до минимумов этого года.

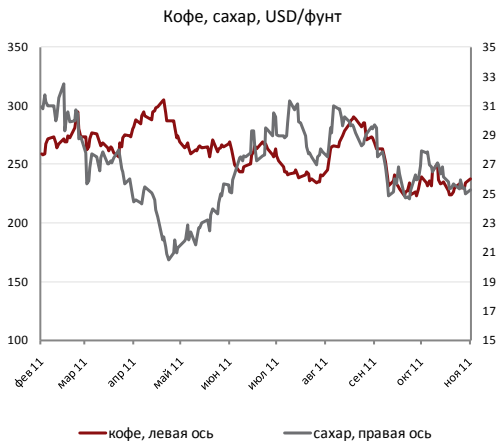
Рассчитывая на сверхприбыль от рекордных цен на сахар после 2008 года, производители могли переоценить возможности мировой финансовой системы. Рынок готов поглотить весь объем предлагаемой продукции, но по более низким ценам. Несмотря на это, мировые информационные агентства продолжают сеять панику, нацеленную на рост цен сахара. Так, на этой неделе было объявлено, что сахарный тяжеловес Индия задержит половину ожидаемого неограниченного экспорта. Индия является крупнейшим мировым потребителем и вторым производителем после Бразилии, однако ее доля в мировом экспорте составляет менее 3%. Поэтому не стоит переоценивать способность событий Индии привести к большим изменениям в глобальном товарообороте на рынке сахара, которые могли бы существенно повлиять на мировые цены.

В продолжение темы раздувания информационного пузыря, не может остаться незамеченной риторика СМИ относительно ситуации в Бразилии и Китае. Рынку уже выдается информация о вероятном снижении поставок из Бразилии в ближайшие месяцы с целью поддержать сезонный рост в продовольственных товарах, обычно приходящийся на декабрь. Китай же остается излюбленной темой крупных фондов, которые могут находиться только в длинных позициях и, соответственно, прогнозируют доминирование сельхозпродукции в мировом импорте.

Также мы хотели бы отметить более чем 7% падение фьючерсов на какао за последнюю неделю. В условиях серьезных экономических проблем, отсутствие признаков быстрого роста рынка в Европе, на которую приходится приблизительно 40% мирового потребления какао, заставляет участников рынка пересматривать свои экономические модели.



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## 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

### Управление продаж

<b>Думчева Анна</b> начальник управления	прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088 a.dumcheva@bfa.ru
<b>Тапинов Петр</b> старший специалист	прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032 p.tapinov@bfa.ru
<b>Виноградов Кирилл</b> специалист	доб. 1144 k.vinogradov@bfa.ru

### Отдел рынков акций

<b>Анастасов Антон</b> трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru
-----------------------------------	---------------------------------

## Аналитический отдел

research@bfa.ru

<b>Дёмин Денис</b> начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
<b>Моисеев Алексей</b> заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
<b>Куриленко Кирилл</b> ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
<b>Казанцев Сергей</b> аналитик	доб. 1281 s.kazantsev@bfa.ru
<b>Дорофейкин Олег</b> аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
<b>Иванова Ольга</b> аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
<b>Настыч Мария</b> специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

### Управление торговых операций

<b>Малев Всеволод</b> начальник управления	прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293 v.malev@bfa.ru
<b>Народовый Роман</b> начальник отдела товарных рынков	прямой +7 (812) 329 8198, доб. 1168 r.narodovyy@bfa.ru
<b>Деордиев Александр</b> трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
<b>Пашков Алексей</b> аналитик	доб. 1147 a.pashkov@bfa.ru

### Отдел брокерских операций

<b>Иванов Николай</b> Начальник отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
<b>Мишарев Андрей</b> заместитель начальника отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

### Клиентский отдел

client@bfa.ru

<b>Лукьянова Анастасия</b> начальник отдела	+ 7 (812) 329 8167, доб. 1196 a.lukyanova@bfa.ru
<b>Ермолина Анастасия</b> специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
<b>Широков Станислав</b> специалист	доб. 1053 s.shirokov@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.