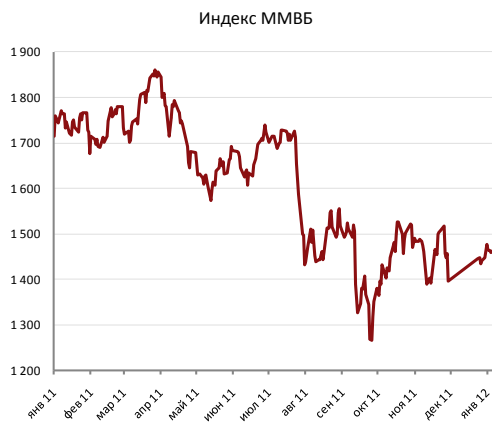


Драйверы недели

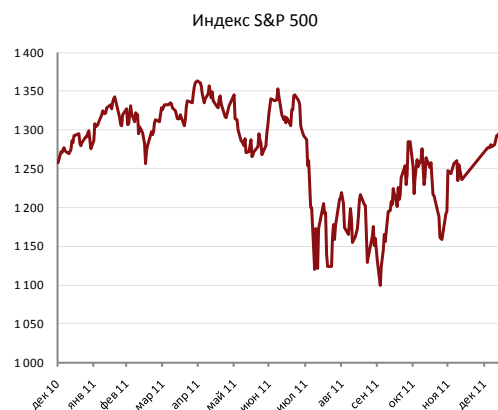
- Размещение государственных долговых бумаг проблемных стран Еврозоны на прошлой неделе, как и в конце 2011 года, оставалось в фокусе внимания рынков. Испания в четверг разместила облигации трех выпусков с погашением в 2015 и 2016 гг. на общую сумму 9,98 млрд евро, практически вдвое превысив верхнюю границу планового объема (4,0 - 5,0 млрд.). Италия в четверг разместила два выпуска векселей в плановом объеме: однолетние на 8,5 млрд. евро и 136-дневные на 3,5 млрд. евро, а в пятницу - три выпуска облигаций с погашением в 2014 и 2018 гг.. Стоимость заимствования снизилась по сравнению с предыдущими аукционами аналогичных по срочности бумаг.
- Заседания европейских центробанков, завершившиеся в четверг, сюрпризов не принесли, итоги совпали с ожиданиями рынков. Банк Англии в очередной раз оставил ставку на рекордном минимуме 0,5% годовых и не стал корректировать объем программы выкупа активов. ЕЦБ после двух подряд снижений также не стал снижать ставку, оставшуюся на уровне 1,0% годовых. На последовавшей пресс-конференции глава ЕЦБ М. Драги заявил, что регулятор видит «предварительные сигналы» стабилизации в экономике Еврозоны и отметил эффективность трехлетних аукционов. Новых мер по поддержанию ликвидности обещано не было, что позволило паре евро/доллар ненадолго отскочить от многомесячных минимумов.
- В США начался сезон отчетностей. Неофициальный старт ему традиционно дала Alcoa, которая вечером 10 января отчиталась о квартальном убытке. Однако выручка превзошла ожидания рынка, а прогноз спроса на алюминий от руководства компании оказался оптимистичен, так что в итоге результаты Alcoa были восприняты инвесторами как позитивные. Первым из крупных банков США отчетность за 4 квартал опубликовал в пятницу JP Morgan Chase. Чистая прибыль банка на акцию сократилась до 0,9 долл./акц. с 1,12 долл./акц. в 4 квартале 2010, что совпало с консенсус-прогнозом Reuters, выручка снизилась на 17,7 %, с 26,1 до 21,47 млрд. долл. Результаты были восприняты рынками негативно.
- В США еженедельные данные с рынка труда оказались хуже ожиданий: число заявок на пособие по безработице выросло на 24 тыс. при прогнозе роста на 3 тыс. Розничные продажи в декабре выросли на 0,1% (прогнозировалось +0,3%), а без учета автомобилей снизились на 0,2%, хотя разочарование мог несколько нивелировать пересмотр ноябрьских данных с +0,2% до +0,4%. Негативная реакция рынков акций на слабую американскую статистику в целом оказалась умеренной.
- Агентство S&P в пятницу, 13 января, объявило о снижении рейтингов 9 стран Еврозоны. В частности, Франция и Австрия лишились высших кредитных рейтингов (AA+, прогноз «негативный»), на 2 степени были снижены рейтинги Испании (до A) и Италии (до BBB+). Официально о снижении стало известно уже после закрытия американской сессии, но слухи просочились на рынок еще в пятницу днем. Кроме того, S&P предельно ясно говорило о большой вероятности снижения рейтингов в январе еще месяц назад. Поэтому большой неожиданностью для рынков это событие считать нельзя.

	Значение на		Изменение за неделю
	13.01.2012	06.01.2012	
MMVB	1463,43	1440,6	1,6 %
PTC	1446,46	1423,7	1,6 %
S&P 500	1289,09	1277,81	0,9 %
DJI	12422,06	12359,92	0,5 %
FTSE 100	5636,64	5649,68	-0,2 %
DAX	5636,64	6057,92	1,4 %
Nikkei 225	8500,02	8390,35	1,3 %
Hang Seng	19204,42	18593,06	3,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Фондовый рынок

На прошлой неделе с завершением новогодних каникул торговая активность на российский рынок акций выросла, тем не менее торговые обороты оставались заметно ниже, чем в первой половине декабря, до начала сезонного «предновогоднего» затишья. При этом с началом года в целом вернулась корреляция российских индексов с индикаторами внешних рынков, однако за прошедшую неделю последние, не смотря на насыщенный новостной фон, не дали однозначных сигналов. В результате индекс ММВБ 10 января бодро преодолел сопротивление в районе 1450 пунктов, сдерживавшее его рост в течение новогодних каникул, и поднялся выше 1470 пунктов, однако уже со среды снова оказался в узком диапазоне 1460 – 1480 пунктов, где и оставался до конца недели, причем постепенно смещался к нижней его границе. Пятничное закрытие состоялось на отметке 1463,43 пункта (+1,58 % за неделю).

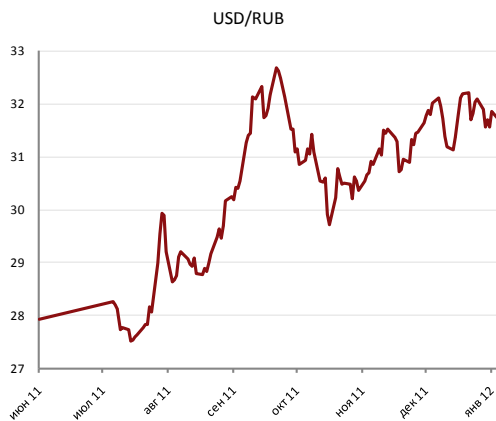
Среди наиболее ликвидных бумаг в лидерах недели префы Транснефти (+13,47 %), которые в среду по торговому обороту выходили на третье место после акций Сбербанка и Газрома. Также пользовались спросом акции ГК Норильский Никель (+10,06 %) и ВТБ (+6,67 %). В отраслевом разрезе металлургический сектор по-прежнему опережал широкий рынок как на росте, так и на падении: помимо ГК рынок по итогам недели обогнали также Распадская (+10,18 %), рдр Русала (+7,42 %), НЛМК (+4,29 %). «Голубые фишки» нефтегазового сектора по итогам недели в умеренном плюсе (Роснефть +2,17 %, Газпром +1,5 %, Лукойл +0,74 %) на фоне боковика на рынке нефти. В аутсайдерах – электроэнергетика (Холдинг МРСК -7,42 %, МОЭСК -7,18 %, Интер РАО -6,99 %, ОГК-2 -3,45 %).

В начале новой недели российские индексы достаточно спокойно реагируют на новость о снижении рейтингов стран Еврозоны, индекс ММВБ с утра снижался в пределах 1 %, но еще до середины сессии индекс ММВБ вернулся на нейтральную территорию. Впрочем, особого удивления эта устойчивость не вызывает, так как снижение рейтингов было более чем ожидаемо. Полагаем, что российский рынок ждет появления более выраженных тенденций на внешних рынках. В частности, индекс S&P 500 уже несколько дней консолидируется под локальным максимумом четвертого квартала. Боковая динамика и у цен на нефть Brent. До появления таких тенденций даже выход индекса ММВБ из диапазона 1460 – 1480 пунктов, почти состоявшийся сегодня, вряд ли принесет амбициозные цели. Внизу надежно выглядит поддержка в районе 1435 пунктов, наверху ближайшие цели в районе 1520 пунктов.

Формально в фокусе внимания инвесторов остаются новости из Европы, и в частности ход переговоров Греции с кредиторами. Однако список европейских проблем, графики погашения долгов и размещения госбумаг слишком хорошо изучены инвесторами, а политическая воля в регионе к оттягиванию любых жестких решений по-прежнему велика. Поэтому, скорее всего, драйверы для движения рынка будут вынуждены искать в других новостных темах. Возможно, таким драйвером станет сезон отчетностей в США: на этой неделе среди прочих компаний отчитаются Citigroup, Wells Fargo, Goldman Sachs и Bank of America.

	Значение на		Изменение за неделю
	13.01.2012	06.01.2012	
USD/RUB	31,85	32,09	-0,8 %
EUR/RUB	40,40	40,83	-1,0 %
Корзина 55/45	35,70	35,90	-0,6 %
EUR/USD	1,2677	1,2720	-0,3 %
EUR/CHF	1,21	1,22	-0,8 %
GBP/USD	1,5317	1,5433	-0,8 %
USD/JPY	76,93	76,98	-0,1 %
USD/CAD	1,0223	1,0271	-0,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Валютный рынок

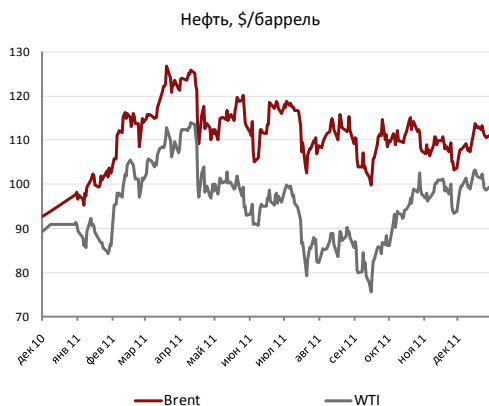
После хорошего начала прошедшей недели российский рубль испытал давление в конце недели из-за негативных новостей из Европы. Пара USD/RUB вернулась в пятницу к значениям начала недели, составив 31,8525 рублей за доллар. Рейтинговое агентство S&P в пятницу понизило рейтинги 9 европейских стран, что усилило давление на европейские власти по поиску выхода из долгового кризиса. Продолжение переговоров по списанию греческого долга частными инвесторами (PSI – Private Sector Involvement) на текущей неделе будет оказывать сильное влияние на отношение инвесторов к риску в общем и российскому рублю в частности. В начале текущей недели рубль получил поддержку из-за напряженности на Ближнем Востоке и угроз Ирана закрыть Орзумский пролив. С другой стороны, эскалация конфликта между США и Ираном приведет к бегству из рискованных активов, и это давление может оказаться сильнее той поддержки, которую рубль получает от дорогой нефти. Другим фактором поддержки рубля в краткосрочной перспективе являются налоговые выплаты, которые увеличат спрос на российский рубль. Негативной новостью для рубля стало снижение прогноза по рейтингу России с «позитивного» до «стабильного» рейтинговым агентством Fitch из-за ускорившегося бегства капитала, вызванного политической нестабильностью, и сильной зависимости экономики от экспорта энергоресурсов.

Массовое снижение рейтингов европейским странам рейтинговым агентством S&P очень сильно ударило по евро, которое снизилось в пятницу с уровня 1,2879 до 1,268 доллара за евро. Теперь только 4 страны в еврозоне (Германия, Нидерланды, Финляндия и Люксембург) имеют высший кредитный рейтинг, что усиливает давление на Германию в решении европейского долгового кризиса. Следующими опасностями для евро могут стать снижение рейтинга Европейского Фонда Финансовой Стабильности (EFSF) из-за меньшего числа стран-гарантов с рейтингом AAA и снижение рейтинга европейских стран агентствами Fitch и Moody's. Пара EUR/USD продолжает находиться в своем нисходящем канале с начала ноября и торгуется на своих минимумах за 16 месяцев. На прошлой неделе ЕЦБ принял решение оставить свою ставку на уровне 1%, что стало нейтральной новостью для динамики пары EUR/USD.

Переговоры по PSI на текущей неделе окажут особо важное влияние на динамику евро. 23 января состоится встреча министров финансов ЕС, а 30 января – саммит глав ЕС. Европейские власти будут стараться достигнуть успеха в переговорах перед саммитом ЕС, чтобы укрепить пошатнувшееся доверие рынков. Неофициальным дедлайном в переговорах является 20 марта, когда Греции предстоит погасить обязательства в размере €14,5 млрд. Переменчивые новости о ходе переговоров могут повысить волатильность пары EUR/USD. Успех в переговорах по PSI очень сильно зависит от позиции американских и европейских хедж-фондов, которые купили греческие облигации с погашением в марте 2012 г. Хедж-фонды хотят получить полную выплаты по принадлежащим им греческим обязательствам или спровоцировать выплаты по CDS, вынудив греческое правительство использовать принцип коллективных действий (CACs - Collective Action Clauses).

	Значение на 13.01.2012	06.01.2012	Изменение за неделю
нефть Urals, \$/барр.	109,03	110,41	-1,2 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	98,70	101,56	-2,8 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	110,44	113,06	-2,3 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	2,670	3,062	-12,8 %
природный газ, euro/ MBT-час	22,20	21,33	4,1 %
запасы нефти EIA	334647	334647	0,0 %
запасы бензина EIA	223803	223803	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	791	790	0,1 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Нефть и газ

Рынок нефти начал год в широких боковых диапазонах, сохраняющихся с конца лета и ответствующих нашему взгляду на фундаментально обоснованный уровень цен с учетом факторов, действующих на рынок в настоящее время. Brent продолжает отыгрывать коридор \$105-115/барр., WTI продолжает находиться в более узком диапазоне с поддержкой на уровне \$95/барр., периодически тестируя психологически важные \$100/барр. Рост цен на нефть ограничивается их достаточно высоким текущим уровнем, а также сохраняющимися в начале года рисками существенного замедления мировой экономики. Основным стимулом для цен в первой половине января стало обострение ситуации вокруг Ирана, власти которого достаточно агрессивно сопротивляются международному давлению.

Так, возросла вероятность того, что будет введено эмбарго на импорт иранской нефти со стороны европейских стран: решение по этому вопросу может быть принято 23 января. Этот фактор поддерживает в первую очередь котировки Brent, используемой на НПЗ Италии и Испании, которые и являются крупнейшими потребителями иранской нефти в ЕС. Об этом говорит и расширившийся за последние недели с \$8/барр. до \$12/барр. межсортной спред. Вполне возможно, что на этот раз сужение спреда будет реализовываться за счет роста котировок североамериканской нефти: перспективы европейского эмбарго вполне реальны, а угроза перекрытия Ормузского пролива, которой Иран отвечает на возможные санкции, будет влиять уже на рынок нефти целиком. Мы продолжаем придерживаться мнения о том, что очередной эпизод противостояния Ирана и Запада окончится мирно и не приведет к параличу экспорта нефти из ближневосточного региона. Однако с большой долей вероятности накал напряженности вокруг Ирана будет поддерживаться на протяжении ближайших месяцев вплоть до парламентских выборов, которые должны пройти 29 марта. Запад будет использовать ситуацию для усиления активности оппозиции, которая в Иране является заметной политической силой, а иранские власти – для консолидации «патриотических» настроений. Обострение политической обстановки внутри страны после выборов может стать дополнительной поддержкой для котировок нефти.

В целом вероятная динамика рынка нефти до конца января представляется нам не очень выразительной: фундаментальный импульс котировкам «черого золота» могут дать данные по ВВП США в 4кв11, которые выйдут 27 января, а также результаты саммита Еврозоны, который должен состояться в последних числах месяца. До этого нефть будет отыгрывать общерыночную динамику и технические диапазоны. В рамках этих диапазонов в течение недели возможно снижение стоимости барреля Brent и WTI до уровней \$108 и \$96-97 соответственно. Менее вероятным вариантом нам представляется выход котировок на неоднократно протестированные уровни сопротивления \$114-15 и \$101-102, для которого в ближайшие дни может не найтись повода. Приятный сюрприз могут преподнести данные по ВВП Китая за 4кв11, публикуемые 17 января, однако пока участники рынка ожидают от них скорее подтверждения замедления роста экономики Поднебесной. В остальном неделя не будет богата на интересную статистику.

На американском рынке природного газа продолжается снижение под влиянием относительно теплой погоды. С начала января котировки газа на Henry Hub потеряли еще более 10%, и теперь находятся недалеко от минимумов кризисного 2008 г., когда цена вплотную приближалась к \$2,5/млн.БТЕ. Это неудивительно, учитывая, что, вопреки предварительным прогнозам синоптиков, минувший декабрь в ряде регионов страны стал четвертым по максимальной средней температуре за историю наблюдений. Аналогичные рекорды поставила декабрьская погода и в ряде европейских стран: так, в Швеции декабрь был самым теплым за 250 лет. Значительное превышение запасов газа (которые сейчас на 17% превышают средний уровень последних пяти лет) над уровнем текущего потребления в США вызывает падение цен, очень некомфортное для производителей, многие из которых вынуждены балансировать на грани рентабельности. Мы ожидаем, что в ближайшие недели цены на газ в США найдут точку опоры, а похолодание будет способствовать частичному восстановлению динамики котировок.

Металлы

	Значение на		Изменение за неделю
	13.01.2012	06.01.2012	
золото, \$/ун. (CME)	1630,4	1616,1	0,9 %
серебро, \$/ун. (CME)	29,493	28,653	2,9 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8000	7580	5,5 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2145	2069	3,7 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	19600	18750	4,5 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	537,5	535	1,0 %
платина, \$/унция	1492	1404	6,3 %
палладий, \$/унция (CME)	639	615	4,0 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На рынке промышленных металлов наблюдается некоторое затишье, связанное со снижением деловой активности в Китае из-за празднования Нового года по лунному календарю. В связи с этим традиционно отмечается снижение волатильности торгов, однако рост популярности металлов из-за их относительно слабой динамики по итогам 2011 года по сравнению с другими активами, позволяет отметить гораздо более слабое снижение объемов торгов, чем в предыдущие годы. При этом сама LME сообщает о рекордном объеме торгов по итогам 2011 года – 146,6 млн. лотов, что на 21,9% больше, чем в предыдущем, общая объем в денежном выражении составил \$15,4 трлн. (+32,8% к 2010 году). Позитивным событием на рынке металлов стало сообщение о снижении инфляции в Китае до уровня 4,1% по итогам года. Опубликованное значение оказалось лучше прогнозов аналитиков и, несомненно, будет способствовать дальнейшему ослаблению монетарной политики, что вполне может возродить бычий рынок.

Медь чувствует себя увереннее всех, ввиду наличия ряда поддерживающих факторов: восстановление спроса со стороны развивающихся стран, непогода в Южной Америке, сокращение запасов на мировых биржах, заявления производителей о планах по масштабным инвестициям в отрасль с целью увеличения объемов добычи и разработке новых месторождений на фоне истощения текущих. Впрочем, мы не ожидаем сильного движения котировок в ближайшее время до полноценного возвращения Азии с новогодних каникул.

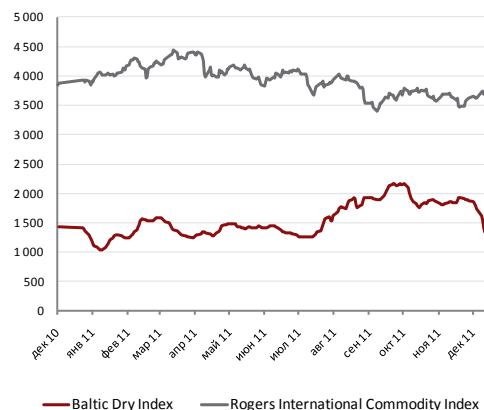
Алюминий показывает слабую динамику, продолжая формировать серьезный уровень поддержки чуть выше \$2000 за тонну. Поддержку ценам оказывает информация от Alcoa, согласно которой серьезная коррекция во второй половине 2011 года привела к остановке ряда производств, что может вызвать дефицит металла на рынке уже к концу первого квартала. Мы сохраняем позитивный взгляд на алюминий и предлагаем присмотреться к формированию длинной позиции в ближайшую неделю с целью \$2500 к середине года.

Никель и цинк пока отстают от своих конкурентов по группе промышленных металлов ввиду сохранения слабого стального рынка. Мы ожидаем некоторое улучшение только во втором квартале, поэтому рекомендуем воздержаться от операций с данными металлами.

Драгоценные металлы умеренно подрастают на фоне роста спроса со стороны Индии, где вовсю идет подготовка в сезону свадеб. Количество тройских унций в ETF продолжает расти, сохраняется достаточно узкий коридор колебаний. Мы ожидаем сохранения поступательного растущего движения в данном сегменте в ближайшее время.



Источник: Reuters



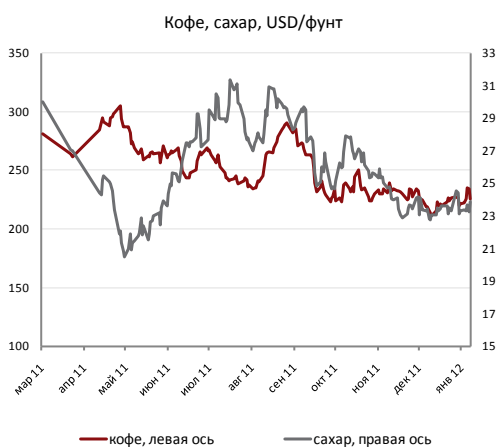
Источник: Reuters

	Значение на		Изменение за неделю
	13.01.2012	06.01.2012	
пшеница, центов/ бушель (CBOT)	602,25	624,75	-3,6 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	599,50	643,50	-6,8 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1178,5	1189,5	-0,9 %
сахар, центов/фунт (ICE)	23,84	23,29	2,4 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	14,37	14,46	-0,7 %
кофе, \$/фунт (ICE)	225,25	221,75	1,6 %
какао, \$/т	2269,00	2028,00	11,9 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	95,47	95,86	-0,4 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Продовольственные товары

Глобальное потребление минеральных удобрений собирается установить рекорд в этом году благодаря высоким ценам на сельскохозяйственные товары, которые заставляют фермеров инвестировать в свои будущие урожаи. Так, в отчете Международной ассоциации производителей удобрений, говорится, что глобальное потребление сельскохозяйственной химии будет увеличиваться на 3% год от года.

Несмотря на недавнее падение цен сельскохозяйственных товаров, основанное на опасениях последствий государственных долговых проблем для мировой финансовой системы, фермерские хозяйства рассчитывают на повышение цен в преддверие весеннего посевного сезона. Так, гидрометцентр США уже предупредил, что погодное явление Ла-Нинья, которое является причиной засухи в южных штатах США и Южной Америке, в течение весны может продлиться дольше, чем ожидается, что, в свою очередь, может привести к очередной засухе и снижению урожайности.

Первые две недели 2012 г. ознаменовались ростом цен всех продовольственных товаров. Но опубликованные в конце прошлой недели американские прогнозы о возможном перенасыщении рынка за счет мировых поставок оказали серьезное давление на зерновые рынки, приведя к 6%-ому падению в кукурузе и пшенице в прошлый четверг. Угроза продовольственной инфляции, основанная на беспокойстве о масштабах роста потребления в развивающихся странах, начинает отступать, а высокие цены на зерновые ограничивают спрос, заставляя мировых экспортеров пополнять складские запасы. Последние погодные сводки об ожидающихся ливнях в Аргентине вселяют надежду на завершение засухи, которая выжигает посевы. На фоне этих новостей мы ожидаем продолжение снижения цен на кукурузу на этой неделе. Для трейдеров текущее снижение является технической коррекцией, удачной для выбора точки входа и открытия длинных позиций в кукурузе в преддверии сезонного роста цен, который обычно приходится на февраль.

Из событий прошлой недели мы также хотим отметить высокую волатильность в контрактах на апельсиновый сок. Цена взлетела до 30-тилетнего максимума, после того, как главный американский регулятор безопасности пищевых продуктов объявил о возможном запрете импорта бразильской продукции, на которую приходится до 25% американского рынка, из-за содержания фунгицидов, запрещенных в США. Это заявление пришлось на период, когда фьючерсный рынок апельсинового сока больше всего подвержен влиянию риска заморозания урожая в апельсиновых рощах Флориды, на которые приходятся остальные три четверти рынка США.

Рост цен привлек внимание к крошечному рынку апельсинового сока, который не изучен широким кругом инвесторов и имеет ежедневный товарооборот в \$75 миллионов. Фьючерсы начали ралли на прошлой неделе, когда трейдеры изучали воздействие заморозков во Флориде, и получили резкий толчок вверх после заявления из департамента по контролю за продуктами и лекарствами США. По мнению экспертов, еще неясно, примут ли США бразильский сок. Наиболее вероятный результат, что производители должны будут изменить тип фунгицида, который используется для продукции, поставляемой на американский рынок.

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

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

Отдел рынков акций

Анастасов Антон трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@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
Казанцев Сергей аналитик	доб. 1281 s.kazantsev@bfa.ru
Дорофейкин Олег аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
Иванова Ольга аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Управление торговых операций

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

Отдел брокерских операций

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

Клиентский отдел

client@bfa.ru

Лукьянова Анастасия начальник отдела	+ 7 (812) 329 8196, доб. 1196 a.lukyanova@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
Артёменкова Анастасия специалист	доб. 1087 a.artemenkova@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.