

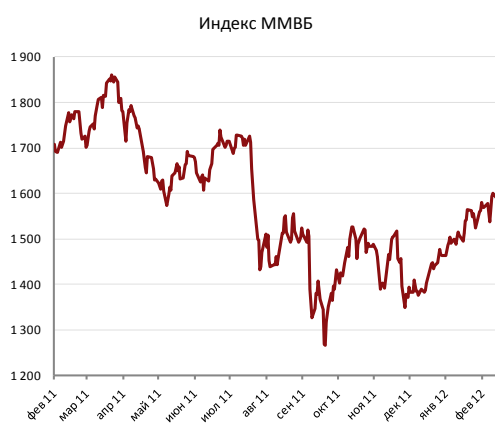
Драйверы недели

- Утром во вторник, 21 февраля, состоялось одно из наиболее ожидаемых событий последних недель: после продолжавшихся около 13 часов переговоров Еврогруппа одобрила выделение Греции второго пакета помощи в размере 130 млрд. евро. Предполагается, что отношение долга к ВВП страны должно снизиться к 2020 году до 120,5 %; частным кредиторам предложено списать при реструктуризации 53,5 % номинала долга вместо ранее обсуждавшихся 50 %. Впрочем, программа помощи жестко обусловлена выполнением Грецией взятых на себя обязательств, и у нее достаточно скептиков среди европейских чиновников, в связи с чем мы не исключаем появления новых информационных поводов для беспокойства инвесторов. Долгосрочные же перспективы Греции остаются весьма неопределенными, так как масштабные сокращения расходов скорее всего только усугубят продолжающуюся в стране рецессию. Позитивные последствия выделения второго пакета помощи – а именно, нивелирование угрозы дефолта Греции в ближайшем будущем – уже давно заложены в котировки, что и показала реакция рынков.
- В четверг-пятницу поддержала умеренный оптимизм мировых рынков и предотвратила развитие нисходящей коррекции превысившая ожидания статистика по обе стороны Атлантического океана. Индекс делового климата IFO в Германии вырос в феврале сильнее прогнозов (109,6 пунктов, ожидалось 108,7). В США число первичных заявок на пособие по безработице осталось на уровне 351 тыс., минимуме за 4 года, число получающих пособие продолжило снижаться, упало еще более чем на 50 тыс., а индекс потребительских настроений Мичиганского университета в феврале вырос до 75,3 пунктов, превысив прогноз (72,8 пунктов). Продажи домов на первичном рынке недвижимости в США также превысили прогноз: 321 тыс. против 315 тыс. в годовом исчислении.
- Завершившийся в воскресенье саммит министров финансов и глав центральных банков стран G-20 судьбоносных новостей не принес. Участники зафиксировали намерение оценить возможность мобилизации финансовых ресурсов для увеличения антикризисных возможностей МВФ, но при этом дали понять, что Европа должна самостоятельно приложить больше усилий по преодолению кризиса, прежде чем обращаться за поддержкой. В частности, секретарь Казначейства США Т. Гейтнер заявил, что «есть широкий консенсус, что МВФ не может заменить отсутствие более масштабных европейских антикризисных механизмов и не может действовать без большей ясности относительно планов Европы». При этом такая позиция встретила сопротивление Германии.

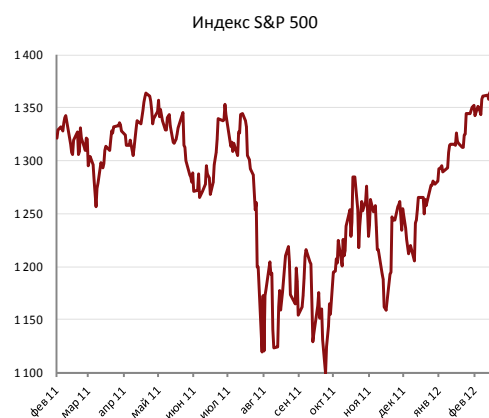
Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	24.02.2012	17.02.2012	
ММВБ	1594,55	1568,54	1,7 %
PTC	1722,05	1656,6	4,0 %
S&P 500	1365,74	1361,23	0,3 %
DJI	12982,95	12949,87	0,3 %
FTSE 100	5935,13	5905,07	0,5 %
DAX	5935,13	6848,03	0,2 %
Nikkei 225	9647,38	9384,17	2,8 %
Hang Seng	21406,86	21491,62	-0,4 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Индекс ММВБ в прошлый понедельник начал неделю с продолжением консолидации в районе 1580 пунктов, ожидание встречи Еврогруппы и выходной – День президентов – в США обусловили резкое снижение торговых оборотов, очередное незначительное обновление локального максимума снова, как и в предыдущие дни, продолжения в виде активизации покупок не имело. Во вторник согласование Еврогруппой второго пакета помощи для Греции стало поводом для начала локальной коррекции на фондовых рынках, которая вернула индекс ММВБ к важной зоне поддержки 1550 – 1555 пунктов. В среду удержать ее не удалось – напротив, усиление продаж перед выходным днем стало причиной снижения индекса в район 1535 пунктов, до уровней полуторанедельной давности. Впрочем, в пятницу покупки по всему спектру бумаг позволили индексу отыграть эти потери и превысить уровни среды, на закрытие он составил 1594,55 (+1,7 % за неделю). Существенно больший (+4,0 %) прирост благодаря укреплению рубля на валютном рынке показал индекс PTC.

В лидерах по итогам недели – потребительский сектор во главе с обыкновенными акциями Балтики (+15,87 %), «выстрелившими» после того, как Carlsberg объявила о своем намерении направить акционерам компании добровольное предложение о приобретении акций. Впрочем, цена предложения не сообщалась, указано было только, что она не превысит 1550 руб. за акцию. В более ликвидных сегментах наиболее заметным движением стал рост котировок акций нефтегазового сектора во главе с Сургутнефтегазом (+6,39 % обычка, +5,76 % префы) и Роснефти (+3,34 %). Среди аутсайдеров недели – префы Транснефти (-6,55 %), Аэрофлот (-5,0 %), Интер РАО (-3,6 %), также на отрицательной территории целый ряд акций металлургического сектора (Полус Золото -3,47 %, Северсталь -1,64 %, НЛМК -1,53 %).

Несмотря на увеличение торговых оборотов в пятницу, мы пока не склонны придавать слишком большое значение пятничному росту российского рынка акций: индекс ММВБ всего лишь отыграл снижение середины недели на фоне улучшения настроений на внешних рынках в конце недели и с учетом ограниченности глубины локальной коррекции на фондовом рынке США, где индексы продолжают нерешительный рост. DJIA продолжает переписывать максимумы с весны 2008 года, и в пятницу безуспешно тестировал психологически значимую отметку 13000 пунктов, NASDAQ Composite находится на уровнях 2000 года. В отличие от них, S&P 500 остается ниже максимума 2011 года (1370 пунктов).

Основным событием недели должен стать второй аукцион трехлетних кредитов ЕЦБ для банков, который состоится в среду. Reuters сообщает, что согласно опросу экономистов объем спроса банков на ресурсы ЕЦБ составит 492 млрд. евро, что практически совпадает с результатами первого аукциона. Впрочем, расписание аукционов ЕЦБ давно известно, и в текущей ситуации он, по нашему мнению, может стать скорее поводом для коррекции в рисковом активах, чем для ускорения роста.

В то же время, следует признать, что у российского рынка существуют дополнительные потенциальные драйверы роста – значительное отставание от внешних площадок, накопившееся за последние несколько недель, и динамика цен на нефть Brent, которые достигли 124 долл./барр. и с технической точки зрения позволяют предположить возобновление среднесрочного восходящего тренда. Резюмируя вышесказанное, мы полагаем, что пока динамику индекса ММВБ следует по-прежнему рассматривать в рамках канала восходящего тренда января-февраля. Выход выше 1600 пунктов сделает целями отметки 1630 и 1650 пунктов.

	Значение на		Изменение за неделю
	24.02.2012	17.02.2012	
USD/RUB	29,16	29,96	-2,7 %
EUR/RUB	39,26	39,34	-0,2 %
Корзина 55/45	33,72	34,18	-1,3 %
EUR/USD	1,3454	1,3151	2,3 %
EUR/CHF	1,20	1,21	-0,4 %
GBP/USD	1,5886	1,5836	0,3 %
USD/JPY	80,97	79,48	1,9 %
USD/CAD	0,9996	0,9957	0,4 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Валютный рынок

Российский рубль рос вместе с ценами на нефть на прошедшей неделе, и пара USD/RUB закончила прошлую неделю на отметке 29,1696. В начале текущей недели российский рубль продолжает укрепляться около 29 руб. за доллар, несмотря на снижение цен на нефть ниже \$124 за баррель. Спрос на рубли на этой неделе будет поддерживаться налоговыми выплатами: в понедельник произойдет уплата акцизов и НДС, а во вторник – налога на прибыль. В настоящий момент пара USD/RUB приближается к своим значениям второй половины августа 2011 г., когда пара торговалась ниже 29 руб. за доллар. На текущей неделе мы ожидаем закрепления рубля в районе достигнутых значений, но цены на нефть будут играть определяющую роль для динамики рубля. ЦБ РФ пришлось, по всей вероятности, увеличить объем своих валютных интервенций для сдерживания роста рубля. В начале недели пара EUR/RUB ослабла ниже отметки 39 руб. за евро, что является минимальным значением пары с августа 2010 г. Растущие цены на нефть не позволили европейской валюте укрепиться к рублю на фоне прогресса в решении проблем Греции, как мы считали на прошлой неделе. Предстоящая 29 февраля операция LTRO сроком на 3 года будет ключевым событием в Европе, и саммит ЕС 1-2 марта, по нашему мнению, не будет играть определяющей роли для динамики евро.

Пара EUR/USD продолжила свою восходящую динамику на прошлой неделе, и её значения приближались к уровню 1,35 в пятницу; в понедельник пара скорректировалась к отметке 1,34 и торговалась вокруг неё. Отсутствие значимого прогресса на прошедшей встрече министров финансов стран G-20 является одним из факторов давления на курс евро в начале этой недели. Информационный фон в Европе был насыщенным на прошлой неделе и продолжит им оставаться в ближайшее время. Так, министры финансов еврозоны одобрили выделение Греции второго пакета помощи в объеме €130 млрд, но перед Грецией выдвинут целый список дополнительных условий, которые должны быть выполнены к концу февраля. Очень важное значение, по нашему мнению, имеет долгожданное предложение частным инвесторам в греческие облигации участвовать в предстоящей реструктуризации греческого долга (мы анализируем ситуацию с Грецией в разделе «Сюжет недели» в нашем недельном обзоре рынка облигаций), но, вероятно, новости по данному вопросу выйдут на первый план только на следующей неделе. Самым значимым событием текущей недели в Европе станет операция по долгосрочному рефинансированию в неограниченном объеме сроком на 3 года (LTRO – Long-term Refinancing Operation), консенсус-прогноз Bloomberg ожидает её объем в размере €470 млрд. Эффект LTRO на динамику пары EUR/USD неоднозначен, но мы не ожидаем дальнейшего укрепления евро на текущей неделе. Также на этой неделе 1-2 марта состоится саммит ЕС, на котором будет обсуждаться увеличение объема Европейского Механизма Стабильности (ESM – European Stability Mechanism) с текущих €500 млрд; страны G-20 отказываются увеличивать ресурсы МВФ, пока Европа сама не мобилизует все собственные средства для борьбы с кризисом.

Австралийский доллар не смог преодолеть отметку 1,08 и вернуться к своей восходящей динамике на прошедшей неделе, в начале этой недели торги по паре AUD/USD происходят в диапазоне 1,065-1,07. Мы рассматриваем возможность для открытия коротких позиций по данной паре при ослаблении ниже уровня 1,065 с целью ниже отметки 1,05.

	Значение на 24.02.2012	17.02.2012	Изменение за неделю
нефть Urals, \$/барр.	123,99	120,84	2,6 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	109,77	103,24	6,3 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	125,47	119,58	4,9 %
природный газ, \$/млн. BTU (NYMEX)	2,550	2,684	-5,0 %
природный газ, euro/ MВт-час TTF (NL)	23,95	23,50	1,9 %
запасы нефти EIA	340708	339075	0,5 %
запасы бензина EIA	231527	232176	-0,3 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	798	817	-2,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

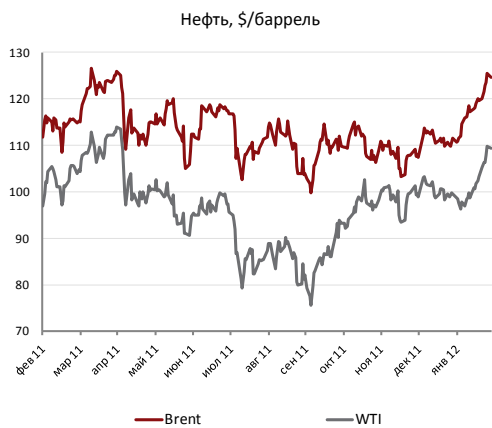
Нефть и газ

На прошлой неделе рынок нефти нашел силы для продолжения ралли, причем, как мы и прогнозировали, WTI продемонстрировал более сильную динамику, что позволило ему сократить ценовое отставание от Brent почти на доллар. Сильный рост последних недель позволил ценам обоих сортов приблизиться к максимумам 2011 г., и вероятно, главной идеей и интригой рынка в ближайшие дни станет способность «черного золота» побить прошлогодние рекорды.

Если в прошлом году поводом для скачка нефтяных цен стали события в Фукусиме, то в этом году рынок активно эксплуатирует в этом качестве ситуацию вокруг Ирана. Предпринимаются все новые шаги по ограничению присутствия Ирана на мировом рынке углеводородов. Так, на прошлой неделе стало известно о том, что Китай, Индия и Япония планируют сократить закупки не менее чем на 10%. Впрочем, в случае Китая это можно рассматривать как маневр с целью снижения контрактных цен; к тому же, это снижение следует после 30%-ного роста закупок в 2011 г. Япония уже сократила импорт иранской нефти в декабре и январе, поэтому здесь речь идет о констатации ситуации, уже присутствующей на рынке. Во 2кв12 удержать курс на сокращение закупок Европе поможет сезонное снижение спроса и профилактические ремонты НПЗ. А уже к середине года, когда санкции ЕС в отношении Ирана должны заработать в полную силу, степень политического противостояния между Ираном и Западом может заметно снизиться.

По нашему мнению, наибольшего накала иранский сюжет достигнет в ближайшие дни – 3 марта в стране пройдут парламентские выборы. Оппозиционные партии бойкотируют выборы, и их участие, по-видимому, сведется к проведению массовых выступлений. Основной интригой выборов станет противостояние сторонников президента страны М.Ахмадинежада и духовного лидера А.Хаменеи. В последнее время между главами светской и духовной властей Ирана наблюдается раскол, и Хаменеи активно использует трудную социально-экономическую ситуацию в стране для подрыва позиций Ахмадинежада. Антизападная риторика является общим местом во взглядах двух лидеров, однако победа сторонников Хаменеи на парламентских выборах может стать более тревожным сигналом для мировой общественности, чем удержание большинства сторонниками Ахмадинежада. Успех представителей религиозных кругов на выборах может повлечь за собой отмену прямых выборов президента, ужесточение курса по отношению к Западу и дальнейшую десекуляризацию, таким образом повышая вероятность превращения Ирана в «горячую точку» на политической карте мира в долгосрочной перспективе.

Однако в более коротком периоде мы склонны ожидать снижения напряженности вокруг Ирана вскоре после выборов. Страсти вокруг ядерной программы Ирана традиционно накаляются в предвыборный период, и столь же традиционно этот период сопровождается ростом цен на нефть. О некоторой перекупленности Brent говорит и ее премия к Urals, восстановившаяся в последней декаде февраля, и выход за пределы тринадцатилетнего восходящего канала. Мы считаем вероятным снижение Brent к уровню \$120/барр. в ближайшую неделю-две и продолжение плавного сужения спреда с WTI.



Источник: Reuters



Источник: Reuters



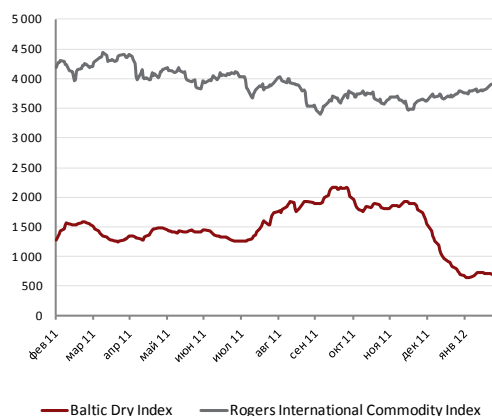
Источник: Reuters

	Значение на		Изменение за неделю
	24.02.2012	17.02.2012	
золото, \$/ун. (CME)	1775,1	1724,5	2,9 %
серебро, \$/ун. (CME)	35,332	33,200	6,4 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8187	8499	-3,7 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2156	2322	-7,2 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	19581	20122	-2,7 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	500,0	541,5	-7,7 %
платина, \$/унция (CME)	1712	1630	5,1 %
палладий, \$/унция (CME)	710,7	686,0	3,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Металлы

Прошедшая неделя оказалась одной из наиболее успешных для трейдеров с открытой длинной позицией. Ожидаемо вырос в цене наиболее недооцененный металл – алюминий. Среди многочисленных факторов роста, на наш взгляд, не стоит выделять отличительные отраслевые события, поскольку неделя оказалась успешной практически для всех рынков. Среди предстоящих ключевых событий наиболее интересным представляется сделка по продаже последней независимой и уникальной по многим параметрам биржи металлов – London Metal Exchange. Сумма сделки оценивается в 1 млрд. фунтов, при этом основными претендентами стали CME Group и NYSE Euronext, обеим биржам очень интересен подобный актив, поскольку, несмотря на широкий перечень предлагаемых инструментов, в сегменте цветных металлов доминирующее положение занимает именно лондонская площадка. Предсказывать последствия перехода контроля от участников торгов к одной из широко диверсифицированных бирж пока не представляется возможным, однако процесс интеграции вряд ли стане быстрым, особенно ввиду наличия собственной системы поставки и прочих особенностей торгов. Параллельно продолжается активное обсуждение слияния крупнейшего сырьевого трейдера Glencore и добывающей компании XStrata, на данный момент озабоченность высказывают европейские сталелитейщики, которых беспокоит возможное будущее доминирующее положение объединенной компании на и без того высоко конкурентном европейском рынке.

Как уже было отмечено, алюминий вырос в цене и достиг уровня \$2300 за тонну, что совпало с нашими ожиданиями. После бурного роста на прошедшей неделе вполне допустима техническая коррекция, которая может позволить нарастить длинную позицию, однако чем дальше котировки удаляются от уровня в \$2000 за тонну, тем выше поднимается уровень риска. Относительно дальнейшего развития ситуации, на данный момент на рынке присутствует две точки зрения – пессимистичная, связанная с ожидаемым увеличением объемов производства китайских сплавов и слабым уровнем спроса, и оптимистичная, которая в большей степени доверяет европейским и американским статистическим данным, которые показывают сокращение объемов выпуска качественной продукции и рост в таких отраслях, автомобиле и авиастроении. На наш взгляд текущий тренд еще не завершён и после тестирования текущих уровней вполне вероятно продолжение роста котировок к новой цели в \$2400 за тонну.

Никель застыл возле среднего уровня себестоимости около отметки в \$20000 за тонну в преддверье оживления на стальном рынке. Согласно нашим ожиданиям, всплеск активности должен начаться ближе к концу первого квартала, а значит, к концу марта резонно ожидать повышения цен, как на саму сталь, так и на сопутствующие металлы и сырье, в первую очередь речь идет о железной руде, угле, никеле и цинке. При этом никель выглядит наиболее перспективным активом, поскольку, как и алюминий, долго торгуется вблизи уровней себестоимости, что вызывает не только спекулятивный интерес у трейдеров, но и способствует пополнению запасов со стороны физических потребителей.

Драгоценные металлы продолжают следовать вдоль восходящего тренда на фоне повышения инвестиционного спроса. Постепенный спад новостного потока относительно долгового кризиса в Еврозоне привлекает на рынок дополнительных игроков. Причем, интересным остается факт того, что на физическом рынке продавцами выступают в основном только добывающие компании, а купленный ранее металл остается в собственности приобретателей (традиционные: центральные банки, фонды, а так же новый быстро развивающийся сегмент – покупатели физически лица в развивающихся экономиках). Мы ожидаем продолжение растущего тренда в секторе драгоценных металлов, локальные коррекции на котором могут быть использованы для увеличения длинной позиции.

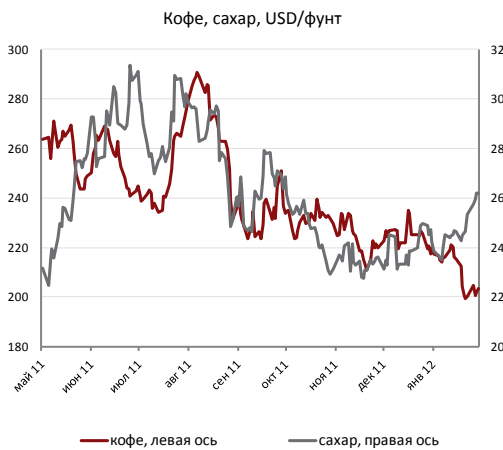
Продовольственные товары

	Значение на		Изменение за неделю
	24.02.2012	17.02.2012	
пшеница, центов/бушель (CBOT)	641,00	644,00	-0,5 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	640,75	641,75	-0,2 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1279,0	1267,5	0,9 %
сахар, центов/фунт (ICE)	26,19	24,62	6,4 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	14,21	14,14	0,5 %
кофе, \$/фунт (ICE)	203,25	200,05	1,6 %
какао, \$/т (ICE)	2370,00	2389,00	-0,8 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	89,85	91,45	-1,7 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Рынок вздохнул с облегчением после очередного шага в сторону спасения Греции, что позволило укрепиться евро. Однако присутствует беспокойство по поводу перспектив глобального роста в условиях растущих цен на нефть, указывающие на дальнейшую рецессию в ЕС. Рынки пребывают в безыдейном состоянии, тогда как перед инвесторами стоит задача, определяющая направление движения – «является ли соглашение по Греции, достигнутое во вторник, разворотным моментом или это еще один ложный сигнал на скользком спуске к неминуемому дефолту». Мы не исключаем, что когда второй комплекс мер по спасению Греции будет принят и отыгран рынком, инвесторы начнут искать следующую проблему.

Засуха, сократившая продукцию зерновых в Южной Америке, замедляющийся экспорт пшеницы из Черноморского региона и ожидания увеличения посевных площадей кукурузы в Соединенных Штатах будут в центре внимания мировой сельскохозяйственной промышленности в ближайшие недели. Возрастающий продовольственный импорт Китая и рекордная продукция пшеницы в Австралии, вероятно, затронут глобальные поставки, что будет также осуществлять поддержку и давление на мировые цены. Зерновые открылись на прошлой неделе снижением, что типично для постпраздничной торговой сессии. В целом, рынок выглядел «вялым» в ожидании данных от USDA. На северо-востоке Китая, основном районе по выращиванию соевых бобов и кукурузы, ожидается засуха, которая может повредить урожай. В регионе наблюдается снижение количества осадков на 30%-80% от среднегодовых уровней, что уже привело к падению уровня в водных резервуарах. В другой части полушария недавние дожди и снегопад в ключевых областях на юге США повысили влажность почвы и начали снова пополнять грунтовые воды, которые были под давлением засухи в 2011 году.

На рынке спекулирует информация относительно увеличения длинных позиций в соевых бобах крупными инвестиционными фондами. Присутствует большой спрос из Китая, и большинство участников рынка полагает, что цена должна вырасти. Мы, в свою очередь, рекомендуем ориентироваться на промышленных игроков, которые стремительно наращивают «короткие позиции». Индекс чистой позиции промышленных трейдеров ещё далек от реперной точки, что поддерживает возможность продолжения растущего тренда. Но, принимая во внимание мировую финансовую нестабильность, «разворот» может произойти внезапно.

Цена фьючерсного контракта на кофе сорта «арабика», торгуемого в Нью-Йорке, закрылась в пятницу +1,8% по итогам волатильной недели, питаемой техническими колебаниями и макроэкономическими катализаторами, задающими тон на финансовых рынках. Несмотря на падение производства, экспорт кофе продолжал увеличиваться в 2011 году, превысив показатели предыдущего года более чем на 50%. Сейчас в кофе образовался сильный сигнал на «покупку». В дополнение к сильной сезонности в марте, стоит обратить внимание на «больших трейдеров», которые находятся на пике коротких позиций. Они наращивают количество проданных контрактов исходя из снижающегося тренда, в момент когда цена опускается до 26 недельного минимума. В свою очередь, как только «хеджеры» начнут активно «продавать», на рынке может начаться спекулятивный рост.



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
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

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
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.