

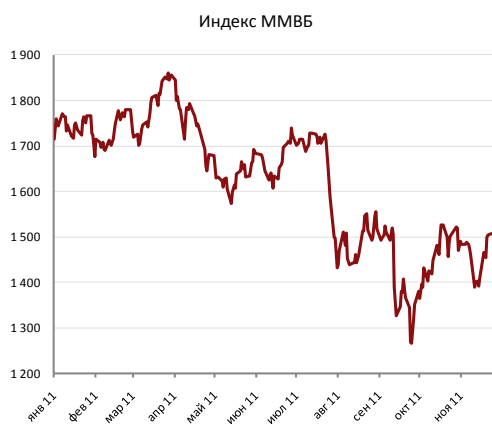
Драйверы недели

- С начала недели оптимизм инвесторов поддерживали заявления и мнения, свидетельствующие о возможности дальнейших стимулирующих мер со стороны центральных банков. Глава Банка Японии заявил о готовности увеличить объем стимулирования, если европейский долговой кризис станет угрозой для японской экономики. ОЭСР в своем докладе прогнозирует, что в начале 2012 года Банк Англии может увеличить объем покупки активов. В четверг глава ЕЦБ Марио Драги заявил, что европейский регулятор готов к более решительным антикризисным мерам, если лидеры стран Еврозоны достигнут соглашения по укреплению бюджетного контроля.
- Однако главные события в области монетарной политики произошли в среду. ЦБ Китая объявил, что с 5 декабря понизит норму обязательного резервирования для банков на 50 б.п. – впервые с 2008 года. Таким образом, тренд на ужесточение монетарной политики фактически завершен раньше, чем полагали рынки. Чуть позже краткосрочный фурор на рынках рискованных активов произвело сообщение о решении ФРС США, ЕЦБ, Банка Канады, Банка Англии, Банка Японии и Национального Банка Швейцарии продлить до 1 февраля 2013 года действие соглашений о свопах, в рамках которого центральные банки могут в неограниченных количествах занимать долларовую ликвидность у ФРС для удовлетворения потребностей банков. При этом с 5 декабря процентные ставки по долларovým свопам будут снижены на 50 базисных пунктов.
- Важной составляющей новостного фона остаются действия рейтинговых агентств. Снижение агентством Fitch прогноз по рейтингу США со стабильного на негативный после провала переговоров в Конгрессе по сокращению госрасходов было ожидаемым. Несколько более нервно рынки отреагировали на сообщения о том, что Fitch рассматривает возможность снижения рейтингов 87 европейских банков, в том числе крупнейших, а агентство Standard & Poor's пересмотрело рейтинги 37 банков (по большинству произошло снижение на одну ступень; в частности, снижены рейтинги крупнейших американских банков).
- Министры финансов стран Еврозоны во вторник одобрили выделение очередных траншей помощи Греции и Ирландии. Греция получит шестой транш помощи в размере 8 млрд. евро от МВФ и ЕС к середине декабря и, таким образом, избежит дефолта. Также Еврогруппа одобрила два варианта леввериджа для EFSF. Согласно первому, фонд сможет страховать на 20-30 % риски частных инвесторов при покупке гособлигаций проблемных стран, по второму для покупки госбумаг могут создаваться частно-государственные фонды. Впрочем, в обоих случаях возможность достижения потенциальной емкости в 1 трлн. евро будет непосредственно зависеть от рыночной конъюнктуры.
- Ноябрьские данные с рынка труда США в пятницу принесли сюрприз. Безработица снизилась с 9,0 % до 8,6 %, в то время как изменений не ожидалось. Число безработных снизилось почти на 600 тыс. человек, однако примерно половина этого сокращения произошла за счет сокращения рабочей силы, что было характерно для остро-кризисного периода. Так что умеренным позитивом скорее следует считать данные об изменении числа рабочих мест: прогноз на ноябрь был немного не достигнут (+120 тыс. при прогнозе +125 тыс.), однако в сторону повышения были пересмотрены данные за сентябрь (с +158 тыс. до +210 тыс.) и октябрь (с +80 до +100 тыс.).

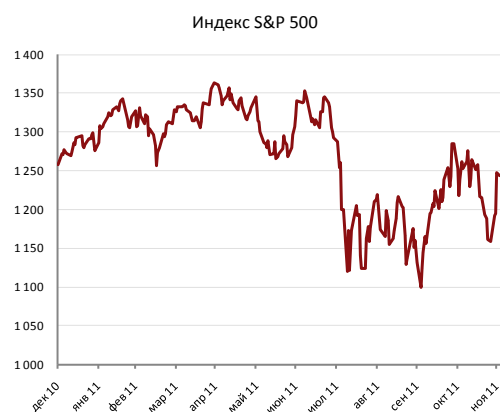
Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	02.12.2011	25.11.2011	
MMVB	1505,77	1410,84	6,7 %
PTC	1545,57	1413,18	9,4 %
S&P 500	1244,28	1158,67	7,4 %
DJI	12019,42	11231,78	7,0 %
FTSE 100	5552,29	5164,65	7,5 %
DAX	5552,29	5492,87	10,7 %
Nikkei 225	8643,75	8160,01	5,9 %
Hang Seng	19040,39	17689,48	7,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

На рынки рискованных активов в начале прошлой недели вернулся оптимизм, инвесторов в который раз воодушевили новые надежды на большую решительность властей Еврозоны в согласовании и внедрении антикризисных мер. Впрочем, «европейского» оптимизма вряд ли хватило бы, чтобы поддерживать ралли до конца недели, если бы не новости от центробанков. Банк Китая, еще недавно в монетарном обзоре писавший о неустойчивости «базы для ценовой стабильности» неожиданно снизил нормы обязательного резервирования, а ведущие мировые ЦБ продлили соглашение о свопах с ФРС и снизили ставку по ним на 50 б.п., значительно улучшив напряженную в последнее время ситуацию с долларовой ликвидностью в Европе. Американские фондовые индексы за неделю прибавили около 7 %, немецкий DAX вырос на 10,7 %.

В условиях насыщенного мирового фона российский рынок следовал за мировыми площадками, внутренние новости в большей степени влияли на сравнительную динамику бумаг. В понедельник индекс ММВБ уже на старте торгов достиг ближайшего сопротивления в районе 1435 пунктов, во второй половине дня торги проходили уже выше 1450 пунктов, а на закрытие индекс составил 1466,22 пункта (+3,93 % за день), за один день полностью отыграв предшествовавшее недельное снижение. В среду новости от центробанков позволили индексу ММВБ прибавить еще 3 %, достигнув полутора тысяч пунктов, а дневной рост индекса РТС (+5,08 % на закрытие) оказался рекордным за полтора года. Четверг и пятница прошли в вялой консолидации 1500 – 1520 пунктов по индексу ММВБ. По итогам недели индекс ММВБ прибавил +6,73 % (1505,77 пунктов), индекс РТС благодаря укреплению рубля вырос на 9,4 %.

Лидировал на российском рынке банковский сектор (Сбербанк +14,35 % обычка, +14,11 % префы; ВТБ +13,94 %) отражая, по нашему мнению, как ставку на общий рост российского рынка (обычка Сбера остается наиболее ликвидной российской акцией), так и улучшение отношения к акциям финансового сектора на внешних площадках на фоне сигналов о смягчении центробанками монетарной политики. Опубликованную отчетность Сбербанка за 9 мес. по МСФО мы оцениваем нейтрально. Нефтегазовый сектор выступил на уровне рынка, опережающими темпами росли котировки Газпрома (+10,78 %), второй по ликвидности российской фишки, чему способствовали корпоративные новости: стало известно, что инвестиционная программа газового гиганта на 2012 год будет ограничена 800 млрд. руб., а дивиденды за 2011 году будут удвоены по сравнению с 2010.

В металлургическом секторе динамика разнонаправленная. В числе лидеров по итогам недели ММК (+18,0 %), Мечел (+15,57 %) и Распадская (+12,22 %). Аутсайдером стали акции Северстали (-1,26 %), рынок негативно воспринял новость о выделении золотодобывающих активов в независимую компанию. Во втором эшелоне весьма бодро смотрелись представители машиностроительного сектора (Автоваз +18,34 % обычка, +16,19 % префы; СОЛЛЕРС +10,72 %). Отметим различную динамику капитализационных индексов ММВБ: индексы высокой (+6,53 %) и стандартной (+7,57 %) капитализации существенно обогнали индекс базовой капитализации (+2,67 %): как обычно, сильное движение началось с более ликвидных бумаг.

Получит ли это движение на мировых и российских площадках продолжение, будет зависеть от очередного раунда важных событий в Европе. В четверг состоится заседание ЕЦБ, а в пятницу – саммит ЕС. Прогресс в разработке антикризисной стратегии для Европы в сочетании с вышеперечисленными действиями и намерениями монетарных властей, обеспечил бы, по нашему мнению, достаточную базу для продолжения сезонного ралли, которое в этом случае сможет претендовать на звание «предновогоднего». Если же европейские власти несмотря на все более угрожающую эскалацию долгового кризиса, снова проявят нерешительность и недоговороспособность, это может еще сильнее напугать инвесторов и придаст новый импульс попыткам возобновить нисходящий тренд.

На российском рынке возможна попытка повторить максимумы сентября и октября в районе 1555 пунктов по индексу ММВБ, однако пробой этого сопротивления до позитивных новостей из Еврозоны маловероятен. В то же время, зона 1490 – 1500 пунктов по индексу ММВБ во второй половине прошлой недели подтвердила, что является достаточно сильной поддержкой.

Валютный рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	02.12.2011	25.11.2011	
USD/RUB	30,94	31,52	-1,8 %
EUR/RUB	41,47	41,66	-0,5 %
Корзина 55/45	35,68	36,13	-1,2 %
EUR/USD	1,3402	1,3233	1,3 %
EUR/CHF	1,23	1,23	0,2 %
GBP/USD	1,5593	1,5447	0,9 %
USD/JPY	78,00	77,73	0,3 %
USD/CAD	1,0180	1,0487	-2,9 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Действия мировых центральных банков по предоставлению дополнительной ликвидности путем расширения своп-линий на прошлой неделе привели к резкой смене отношения инвесторов к риску.

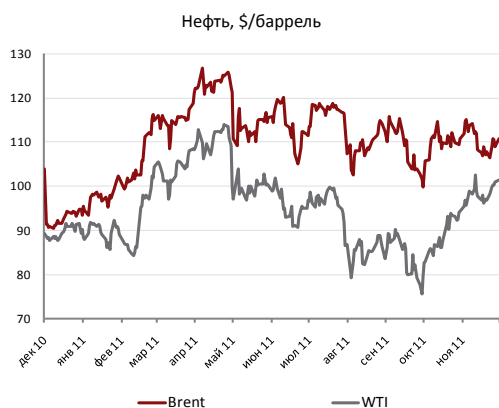
Внешний фон на прошлой неделе позволил укрепиться российскому рублю к доллару и евро. За прошлую неделю рубль укрепился к доллару на 55 копеек, закрыв неделю на уровне 30,9472. Рост рубля к евро на прошедшей неделе составил 47,5 копеек, и значение пары EUR/RUB на конец недели достигло значения 41,4221. В начале текущей недели пара USD/RUB стабилизировалась на уровне 30,9 рублей за евро, а пара EUR/RUB укрепилась выше 41,5 рубля за евро. Также рейтинговое агентство Fitch заявило о повышении политических рисков по результатам прошедших парламентских выборов.

После нахождения своего локального минимума 25 ноября на уровне 1,3212 пара EUR/USD начала свой рост, и евро повышался выше уровня 1,34 в начале прошлой недели. Объявление о расширении долларовых своп-линий между мировыми Центральными Банками привело к росту аппетита к риску, после чего евро укрепился по отношению к доллару выше уровня 1,35. Котировки базисных валютных свопов EUR/USD повысились до -123 б.п. с -161 б.п., что говорит об облегчении доступа к долларовому фондированию для европейских банков. В то же время негативной новостью для евро является ситуация на межбанковском рынке Европы: депозиты банков в ЕЦБ достигли €333 млрд. 4 декабря, еще больше приблизившись к своему максимуму в июне 2010 г. В начале текущей недели евро торгуется выше уровня 1,34 в ожидании новостей из Европы. Парламент Италии одобрил в понедельник пакет мер по сокращению дефицита госбюджета, что оказывает поддержку евро. 7 декабря правительство Греции одобрит бюджет на 2012 г., после чего может последовать выделение долгожданного пакета помощи от "Тройки" (ЕС, ЕЦБ, МВФ) в размере €8 млрд. 8 декабря состоится заседание ЕЦБ во главе с М. Драги, и ожидаемое понижение ставки на 0,25% до 1% будет оказывать давление на евро. Но ключевым событием станет саммит ЕС в Брюсселе 9 декабря, на котором будут предложены дальнейшие шаги по выходу из европейского долгового кризиса. Таким образом, данные события будут определяющими в динамике пары EUR/USD на текущей неделе, и достаточно высока вероятность роста евро выше уровня 1,36.

В начале текущей недели швейцарский франк продолжил ослабляться к евро на слухах о понижении потолка обменного курса EUR/CHF со стороны Национального Банка Швейцарии с 1,2 швейцарского франка за евро. Последние данные по экономике Швейцарии вышли хуже прогнозов. ВВП вырос в третьем квартале на 1,3% г/г при прогнозе роста в 1,8% и росте в 2,3% во втором квартале, рост кв/кв составил 0,2% после роста на 0,4% во втором квартале. Инфляция в Швейцарии также находится вблизи отрицательной зоны, что говорит в пользу смягчения политики Национальным Банком Швейцарии. Учитывая низкие процентные ставки в Швейцарии вероятно, что швейцарский франк станет предметом операций Национального Банка Швейцарии. После установления минимального курса EUR/CHF на уровне 1,2 швейцарский франк торговался в коридоре 1,215-1,243 с конца сентября.

	Значение на		Изменение за неделю
	02.12.2011	25.11.2011	
нефть Urals, \$/барр.	110,04	106,53	3,3 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	100,96	96,77	4,3 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	109,94	106,40	3,3 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	3,584	3,542	1,2 %
природный газ, euro/ Mbt-час	22,60	23,90	-5,4 %
запасы нефти EIA	334747	334747	0,0 %
запасы бензина EIA	209847	209847	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	776	782	-0,8 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Нефть и газ

Рынок нефти на прошлой неделе чувствовал себя вполне уверенно, и динамика основных сортов в целом соответствовала нашему прогнозу. Brent и WTI росли почти синхронно, причём последняя, судя по всему, уже довольно прочно закрепились выше психологически важной отметки в \$100/барр. В удержании занятых рубежей будет состоять задача для нефти и в течение наступившей недели. При отсутствии серьезного негатива на фоне ослабления напряженности на европейских рынках нефтяные котировки могут даже продолжить рост; главным драйвером при этом будут выступать геополитические факторы.

Основным геополитическим сюжетом в сфере внимания нефтетрейдеров в последние дни стал Иран и его возможная реакция на ужесточение санкций со стороны ЕС и США. Американские и европейские дипломаты рассматривают вариант отказа от приобретения иранской нефти наряду с другими мерами, которые призваны вновь усадить Иран за стол переговоров с «шестеркой». Скорее всего, после серии взаимных угроз переговорный процесс продолжится в более-менее конструктивном ключе, как это уже неоднократно случилось на протяжении последних лет. Однако угроза ввода санкций, а главное – возможности влияния на рынок энергоносителей со стороны Ирана – способствуют росту цен на нефть. Представитель иранского парламента уже заявил, что в случае установления жестких санкций против страны цены на нефть могут взлететь до \$250/барр., что, однако, является довольно типичным прогнозом на случай глобальных геополитических потрясений. Ирак – четвертое государство по величине запасов нефти, которое, благодаря многолетним режимам санкций со стороны западных правительств, в настоящее время далеко не полностью использует добывающий и экспортный потенциал, поставляя на мировой рынок лишь около 2-2,5 млн. барр./день. Однако через Ормузский пролив, контролируемый Ираном, осуществляется около трети мировых морских поставок нефти, и ситуацию на рынке энергоносителей в том теоретическом случае, если Иран решится на блокаду транспортных потоков, предсказать действительно невозможно. Мы рассматриваем этот вариант как крайне маловероятный, а непосредственное влияние возможного совместного эмбарго США и ЕС на покупку иранской нефти незначительным – единственным значимым потребителем нефти в ЕС является Италия, которая в настоящее время может компенсировать недостаток иранской нефти восстанавливающимися поставками из Ливии.

О намерении увеличить добычу и тем самым компенсировать возможное снижение объемов иранской нефти на мировом рынке уже заявила Саудовская Аравия. Впрочем, существуют мнения, что возможности саудовской нефтедобывающей промышленности наращивать объемы производства уже почти исчерпаны. О серьезности намерений Саудовской Аравии можно будет судить уже через неделю, 14 декабря, когда состоится саммит ОПЕК – первый после провальной летней конференции. Судя по-всему, любые инициативы по наращиванию добычи будут наталкиваться на оппозицию со стороны группы стран во главе с Ираном и Венесуэлой, не заинтересованных в облегчении ситуации на рынке нефти. Мы не исключаем, что саммит ОПЕК не увенчается согласованным решением, что в очередной раз развяжет его участникам руки для произвольной тактики на рынке и повысит общий градус неопределенности.

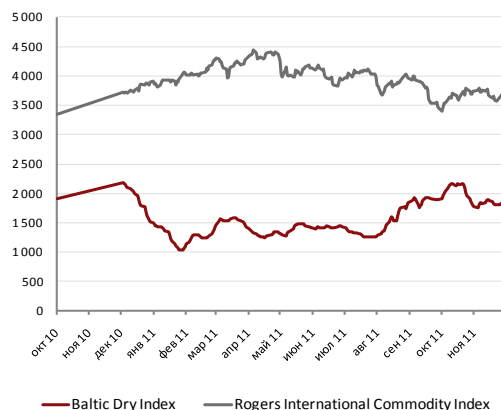
В целом мы склонны ожидать продолжения плавной восходящей динамики нефти на этой неделе, в лучшем случае до уровней в \$115 и \$105 за баррель Brent и WTI соответственно. Снижение напряженности вокруг иранской проблемы может оставить «чёрное золото» в районе достигнутых рубежей. Для снижения котировок нефти требуется более веский негативный повод.

	Значение на		Изменение за неделю
	02.12.2011	25.11.2011	
золото, \$/ун. (CME)	1747,0	1685,5	3,6 %
серебро, \$/ун. (CME)	32,621	31,012	5,2 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7890	7230	9,1 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2130	1992	6,9 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	17740	16950	4,7 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	540	525	2,9 %
платина, \$/унция (CME)	1548	1528	1,3 %
палладий, \$/унция (CME)	643	566	13,7 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Металлы

Прошедшая неделя ознаменовалась несколькими ключевыми событиями, которые повлияли как на поведение цен на промышленные металлы в моменте, так и, возможно, положила начало нового тренда. Напомним, первым значимым событием стало решение Народного банка Китая понизить ключевые ставки на 50 б.п., что является первым послаблением монетарной политики с 2008 года. Действительно, согласно статистике, инфляция в КНР стала замедляться, а значит, потребовались новые меры по поддержанию темпов экономического роста. Вторым ключевым моментом, который окончательно вывел финансовые рынки в зеленую зону, стало решение основных мировых Центральных банков продлить до 2013 года действие соглашений о свопах, которое позволяет занимать долларовую ликвидность у ФРС одновременно со снижением стоимости на 50 б.п. Параллельно стоит отметить, что проблема европейских долгов никуда не исчезла и пока даже не определены окончательные меры по ее разрешению, тем не менее, инвесторы уже готовы расценивать текущие сдвиги с позитивной точки зрения.

Алюминий оказался достаточно интересным активом для покупки, поскольку котировки металла к концу прошлой недели опускались ниже ключевого уровня в \$2000 за т. При этом, несмотря на заявления КНР о готовности в ближайшие годы расширить производственные мощности на 60%, говорить об излишке на рынке пока преждевременно. Растущее из года в год потребление и увеличение себестоимости на фоне роста цен на бокситы и энергию, не позволит в ближайшие годы снизить отпускные цены. Мы сохраняем долгосрочный позитивный взгляд на данный металл и ожидаем ускорения роста во втором квартале 2012 года.

Котировки меди выросли более чем на 9% в связи с бурной положительной реакцией на финансовых рынках. Впрочем, скачок цен в большей степени вызван значительной большей ликвидностью и популярностью медных контрактов по сравнению с другими металлами. Стоит отметить и продолжение тренда по сокращению запасов на складах LME (Лондонской биржи металлов). При сохранении текущих темпов потребления и снижении добычи и качества руды, мы можем увидеть существенный дефицит в следующем году, однако до получения годовых производственных отчетов от крупнейших горнодобывающих компаний, говорить о конкретных объемах преждевременно. На текущий момент ценовые уровни не выглядят привлекательными для покупки, поскольку сохраняется опасность достаточно серьезной коррекции, показателем сохранения растущего тренда может стать уверенное закрытие выше отметки в \$8000 за т.

Драгоценные металлы поддержали позитивный настрой на рынках и отметились существенной прибавкой в цене. Действительно позитивным фактором для золота является очередное увеличение притока средств в фонды ETF, при этом даже были обновлены исторические максимумы. Тем не менее, данный показатель можно рассматривать с двух сторон: приток спекулятивных, чаще всего заемных, денег ведет к росту цен на актив и означает улучшение ситуации в экономике, или же, наоборот, приток средств в защитные активы характеризует усугубление долгового кризиса и попытку найти менее рискованные объекты для инвестиций. Впрочем, оба варианта являются позитивными для цен на драгоценные металлы, а значит стратегия «покупки на продажах» остается наиболее эффективной в данном сегменте. Текущие уровни, в большей степени, свидетельствуют о возможной коррекции в ближайшие дни, что может быть снова использовано для долгосрочных инвестиций в золото.

Продовольственные товары

	Значение на		Изменение за неделю
	02.12.2011	25.11.2011	
пшеница, центов/бушель (CBOT)	612,25	574,50	6,6 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	586,50	582,50	0,7 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1135,8	1106,5	2,6 %
сахар, центов/фунт (ICE)	23,45	22,90	2,4 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	14,46	14,24	1,5 %
кофе, \$/фунт (ICE)	227,15	229,60	-1,1 %
какао, \$/т	2030,00	2238,00	-9,3 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	91,35	90,82	0,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Европейские лидеры должны обеспечить уверенность и достаточную поддержку рынку, чтобы остановить распродажу европейских долговых инструментов, иначе, согласно прогнозам ОЭСР, существует риск дальнейшего падения на финансовых рынках, способного спровоцировать остановку европейской экономики. Не исключено, что и Азия находится на пороге замедления своего экономического роста; согласно данным индекса PMI за ноябрь, в промышленном секторе Китая зафиксировано первое снижение с февраля 2009 г.

На прошлой неделе появилась надежда, что ЕС уже в ближайшее время реализует меры по формированию эффективных механизмов спасения еврозоны. На этих новостях рынок потребительских товаров получил поддержку за счет оптимистичной интерпретации дальнейшего развития ситуации. Пшеница выросла более чем на 6%, а сахар на 2,4% за неделю. Но трейдеры должны опасаться быть пойманными в «бычьей» ловушке, поскольку недавний отток капитала с этого рынка указывает на то, что фонды теряют интерес к зерновым на фоне высокой урожайности в этом сезоне.

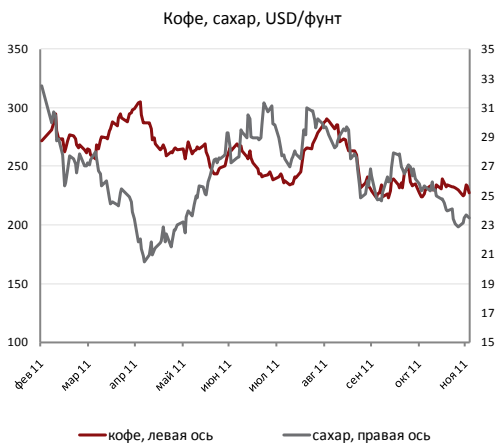
Рост цен на пшеницу также поддерживался неблагоприятным новостным фоном. Обширная засуха в Центральной и Восточной Европе дошла до Украины, главного черноморского производителя зерна. Аналитики уже прогнозируют до 30% возможных потерь озимых. В свою очередь, теплая осенняя погода в Западной Европе оставляет урожай более уязвимым к внезапным погодным катаклизмам. Мы считаем, что сейчас слишком рано делать количественные прогнозы по урожаю пшеницы.

Цены на мировом рынке сахара на прошлой неделе подросли после непрерывного шестинедельного падения под влиянием спекулятивных факторов и валютных колебаний. Фундаментальные факторы по-прежнему способствуют снижению цен. Производство сахара в Таиланде, который является вторым крупнейшим экспортером в мире, может вырасти до рекордного показателя второй год подряд. За год, который начался в ноябре, производство сахара повысится на 2,7% - до 10 млн.т. Рекордный урожай в Таиланде может повлиять на стоимость сахара на Нью-Йоркской площадке, которая с начала этого года уже опустилась на 28%. Также не стоит забывать, что Россия, которая была главным импортером сахара в мире в начале 2000-х, переходит на самообеспечение благодаря рекордным урожаям и государственной поддержке инвестиций в эту отрасль.

Из инвестиционных идей на текущую неделю наиболее привлекательно выглядит кукуруза. Проведя сезонный анализ цен, мы выявили тенденцию роста цены в декабре. Сезонность присуща сельскохозяйственным культурам из-за различных стадий созревания урожая и влияния сезонных погодных условий. Кроме того, если над фундаментальными факторами возобладает общерыночный оптимизм, стоит ждать спекулятивный рост цен на кукурузу в ближайшие две недели.

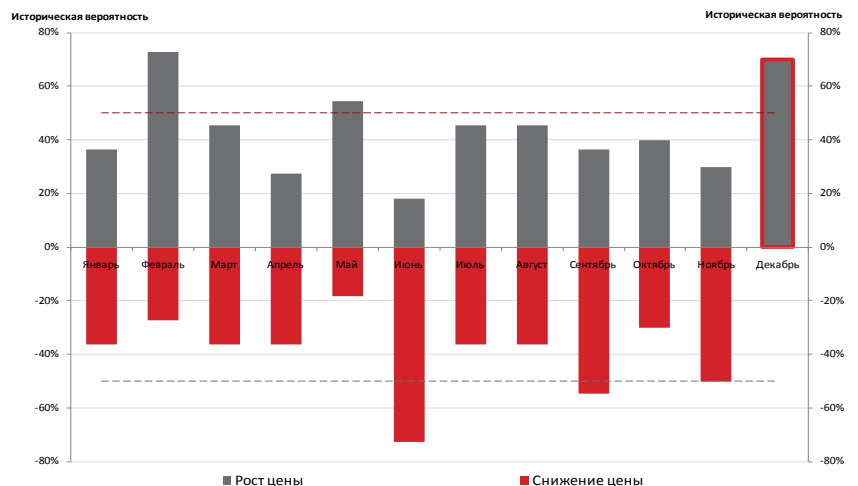


Источник: Reuters



Источник: Reuters

Кукуруза - направление возможного колебания цены (данные с 2001 года)



Источник: 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

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.