

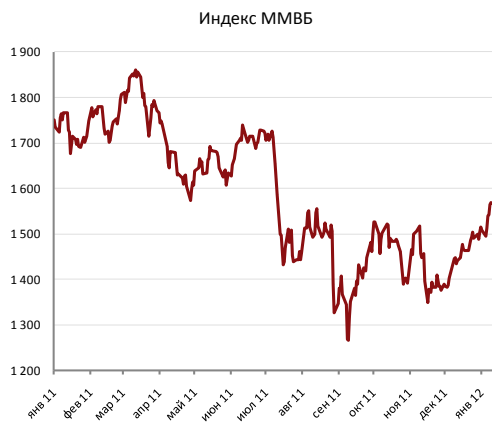
Драйверы недели

- Греция продолжала переговоры с частными кредиторами о «добровольном» с их стороны списании значительной части греческого долга при реструктуризации, а также с «тройкой» ЕЦБ-ЕС-МВФ по поводу сокращения госрасходов и реформы рынка труда – необходимого условия получения Грецией второго пакета финансовой помощи в размере 130 млрд. евро. Несмотря на неоднократные заявления греческих официальных лиц о «прогнесе», ни те ни другие переговоры к концу недели завершены не были.
- На саммите Евросоюза, состоявшемся в прошлый понедельник в Брюсселе, европейские лидеры согласовали проект соглашения, предполагающего усиление контроля за бюджетной дисциплиной, который согласились подписать все страны ЕС, кроме Великобритании и Чехии. Также было одобрено решение о начале действия Европейского механизма стабильности (ESM) с середины 2012 года.
- Выступление председателя ФРС США Б. Бернанке в четверг перед бюджетным комитетом Палаты представителей США не содержало принципиально новых идей по сравнению с его выступлением после январского заседания ФРС. Бернанке снова был вынужден защищать сверхмягкую монетарную политику от критики представителей республиканской партии и доказывать, что инфляционные риски по-прежнему умеренны и находятся под контролем. По поводу состояния экономики в выступлении председателя содержались определенные нотки оптимизма. В частности, Бернанке сказал, что надеется на продолжение улучшения ситуации на рынке труда.
- Американская макроэкономическая статистика первой половины недели в основном разочаровывала инвесторов. Так, личные доходы выросли несколько выше ожиданий (+0,5 % м/м при прогнозе +0,4 % м/м), однако личные расходы за ними не последовали (+0,0 % при прогнозе +0,2 % м/м). Индекс цен на недвижимость S&P/Case-Shiller в ноябре продолжал снижаться, причем темпы превзошли ожидания (-3,7 % г/г при прогнозе -3,2 г/г %). Разочаровывающим оказался индекс потребительского доверия Consumer Confidence: в январе он снизился с пересмотренного декабрьского значения 64,8 до 61,1 пунктов, в то время как ожидался рост до 68,0 пунктов.
- Во второй половине недели статистика по рынку труда США поддержала спрос на риск. Несколько лучше ожиданий оказались еженедельные данные в четверг: первичные заявки на пособие по безработице снизились на 12 тысяч при прогнозе снижения на 6 тысяч, резко снизилось и общее число получающих пособие: на 130 тыс., (ожидалось сокращение лишь на 19 тыс). Главный же сюрприз в пятницу принес ежемесячный отчет за январь. Число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики увеличилось на 243 тыс. (ожидалось 150 тыс.), а уровень безработицы снизился до минимума почти за три года, и составил 8,3 % (ожидалось, что безработица останется на декабрьском уровне 8,5 %).

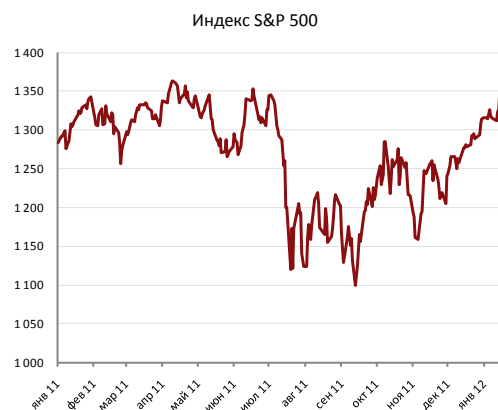
Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	03.02.2012	27.01.2012	
MMVB	1564,82	1508,04	3,8 %
PTC	1625,6	1565,82	3,8 %
S&P 500	1344,90	1316,33	2,2 %
DJI	12862,23	12660,46	1,6 %
FTSE 100	5901,07	5733,45	2,9 %
DAX	5901,07	6511,98	3,9 %
Nikkei 225	8831,93	8841,22	-0,1 %
Hang Seng	20756,98	20501,67	1,2 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Динамичный рост в прошлую среду, когда индекс ММВБ сумел преодолеть остававшееся неприступным в течение недели сопротивление в районе 1520 пунктов, и полтора часа роста вечером в пятницу, когда неожиданно сильная статистика по рынку труда США позволила преодолеть сильную зону сопротивления 1550 – 1555 пунктов, вывели индекс ММВБ к концу недели на полугодовой максимум. На закрытие торгов в пятницу он составил 1564,82 пункта (+3,77 % за неделю).

В отраслевом разрезе одной из заметных тенденций недели стал резкий рост интереса инвесторов к акциям электроэнергетического сектора. Переобладающими широкой рынком темпами росли котировки и генерирующих компаний (РусГидро +4,45 %, ОГК-1 +16,1 %, ОГК-2 +14,5 %), и сетевых (ФСК ЕЭС +13,3 %, Холдинг МРСК +14,1 % обычка, +7,7 % префы; МРСК от 3,5 % до +16,4 %).

В банковском секторе лидировали акции Сбербанка (+4,1 % обычка, +4,4 % префы). В пятницу премьер-министр В. Путин на инвестиционном форуме «Россия 2012» предложил руководству ВТБ (+3,5 %) подумать о выкупе акций у миноритариев, участвовавших в «народном IPO». Впрочем, эта инициатива неоднозначна с юридической точки зрения, а то, что обсуждается обратный выкуп акций только у участников «народного IPO», а не у всех минориев, снижает вероятность возникновения возможности для арбитража.

Наиболее ликвидные акции нефтегазового сектора двигались вместе с рынком на фоне по-прежнему отсутствовавшей направленной динамики в ценах на нефть Brent (Газпром +3,9 %, Роснефть +2,9 %, Лукойл +2,8 %). В металлургическом секторе в пятницу без формальных новостных драйверов выстрелили акции Полюс Золото (+35,3 % за неделю).

Следует отметить, что движения российского рынка на прошлой неделе проходили в русле тенденций, развивавшихся на зарубежных рынках рискованных активов. Причем если в пятницу поводом для роста стали конкретные позитивные данные по рынку труда, то в середине недели рост, судя по всему, опирался в основном на очередную смену субъективных настроений относительно перспектив урегулирования греческих долговых проблем с пессимистичных на оптимистичные.

Состоявшийся в пятницу выход индекса ММВБ выше мощной зоны сопротивления 1550 – 1555 пунктов, несколько раз останавливавшей рост в сентябре и октябре 2011, сделал следующей краткосрочной целью отметку 1600 пунктов. Также мы отмечаем, что выход выше указанной зоны сопротивления улучшает и среднесрочные перспективы рынка.

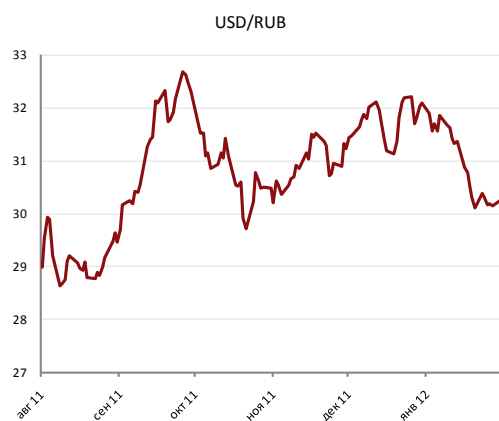
Важные отметки преодолели и основные американские фондовые индексы. Так, индекс широкого рынка S&P 500 пробил линию нисходящего тренда, проходящего через абсолютный максимум 2007 г. и локальный максимум 2011. Индекс «голубых фишек» DJIA по итогам недели уже на «посткризисном» максимуме – он вернулся на уровни мая 2008 года. Наконец, высокотехнологичный NASDAQ Composite обновил десятилетний максимум.

Из рисков, угрожающих текущим восходящим трендам, наиболее актуальным остается европейский долговой кризис в целом и развитие ситуации в Греции в частности, тем более что затаенность этих процессов и сопровождающий их неконкретный новостной фон может чрезмерно усыпить бдительность инвесторов.

Валютный рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	03.02.2012	27.01.2012	
USD/RUB	30,14	30,11	0,1 %
EUR/RUB	39,62	39,80	-0,4 %
Корзина 55/45	34,40	34,56	-0,4 %
EUR/USD	1,3143	1,3224	-0,6 %
EUR/CHF	1,21	1,21	0,1 %
GBP/USD	1,5812	1,5733	0,5 %
USD/JPY	76,56	76,67	-0,1 %
USD/CAD	0,9929	1,0009	-0,8 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

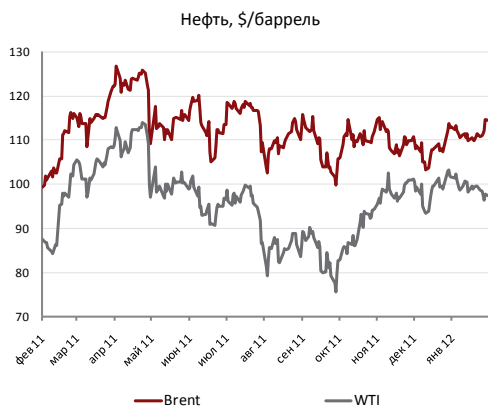
На прошедшей неделе российский рубль прекратил свое стремительное укрепление, продолжавшееся с начала года, и пара USD/RUB торговалась преимущественно в диапазоне 30,1 – 30,4 рублей за доллар. Только во вторник парой была произведена неудачная попытка достичь уровня 30 рублей за доллар. Таким образом, пара USD/RUB пока не смогла повторить результаты своей предыдущей коррекции в конце октября и уйти ниже 30 рублей за доллар. Греческие проблемы не позволили паре EUR/RUB закрыть прошлую неделю в положительной зоне, и данная пара снизилась с 39,7145 до 39,5738 рублей за евро. Достижение договоренности или неудача в чрезмерно затянувшихся переговорах по выделению Греции второго пакета помощи от «Тройки» и реструктуризации её долга частными инвесторами может стать определяющим фактором для динамики рискованных активов в ближайшее время.

Пара EUR/USD на прошлой неделе не смогла преодолеть отметку в 38,2% по Фибоначчи после своего продолжительного падения с 31 октября 2011 г. На прошедшей неделе пара торговалась в узком диапазоне, который хорошо описывает неопределенность в Европе; за прошлую неделю евро ослаб к доллару с уровня 1,3226 до 1,3158 евро за доллар. На 31 января 2012 г. короткие позиции по паре EUR/USD снизились до 157,5 тыс. контрактов по сравнению с 171,3 тыс. недель ранее. В ожидании реакции греческих политических партий и правительства на требования «Тройки» по сокращению госрасходов и проведению реформ пара EUR/USD снижается в начале текущей недели и приближается к отметке 1,3, и рынки полностью не исключают вероятность неконтролируемого банкротства Греции, которое может произойти уже в марте. 20 марта Греции предстоит погашение облигаций в размере €14,5 млрд, для которого её требуются средства из второго пакета помощи. Греческие политические партии неохотно идут на уступки из-за запланированных на апрель текущего года досрочных парламентских выборов и сильного недовольства населения. Дальнейшее снижение оплаты труда и госрасходов только усилит рецессию в экономике, которая длится уже пятый год. Затянувшиеся греческие проблемы вызывают сильное раздражение европейских властей: председатель Еврогруппы Жан-Клод Юнкер заявил, что в Греции наступит дефолт, если она не выполнит поставленные требования для выделения второго пакета помощи. 9 февраля состоится заседание ЕЦБ, на котором ожидается сохранение ставки на уровне 1%, но по итогам которого вероятно публикация негативного прогноза экономического роста в еврозоне.

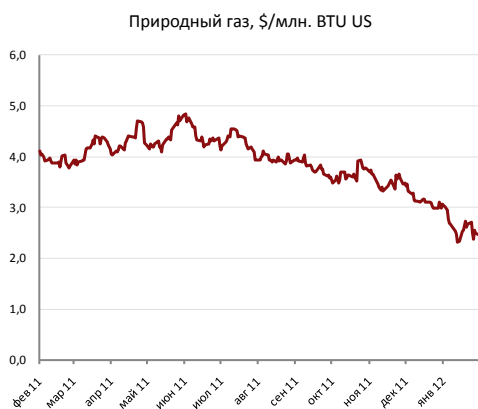
Интересная динамика наблюдается в паре AUD/USD: после сильной волатильности во второй половине 2011 г. австралийский доллар начал текущий год с уверенного роста и торгуется у своих максимальных значений с июля 2011 г. В случае продолжения роста целью пары будет являться преодоление отметки 1,1 доллара США за австралийский доллар, которая в последний раз достигалась в конце июля. Возможное ослабление спроса на рискованные активы в целом и товарные валюты в частности может привести пару AUD/USD к повторению своей динамики конца октября – начала ноября 2011 г. Также высока вероятность снижения ставки Резервным Банком Австралии на 0,25% с текущих 4,25% на заседании 7 февраля; ранее впервые за последние шесть месяцев в Австралии произошло снижение декабрьских розничных продаж м/м на 0,1%.

	Значение на		Изменение за неделю
	03.02.2012	27.01.2012	
нефть Urals, \$/барр.	112,56	110,60	1,8 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	97,84	99,56	-1,7 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	114,58	111,46	2,8 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	2,499	2,678	-6,7 %
природный газ, euro/ MBT-час	30,00	22,85	31,3 %
запасы нефти EIA	338942	338942	0,0 %
запасы бензина EIA	230147	230147	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	790	825	-4,2 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Нефть и газ

Основные сорта нефти на прошлой неделе демонстрировали разнонаправленную динамику, причем изменение WTI, баррель которого за неделю опустился в цене чуть ниже \$98, полностью оправдало наш прогноз. Вразрез с динамикой североамериканского сорта пошел Brent, которому сильный физический спрос и капризы погоды помогли выйти в диапазон \$114-115/барр., уже на протяжении полугода являющийся непреодолимой верхней границей бокового коридора. Скорее всего, в течение наступившей недели расхождение в динамике сортов будет компенсироваться, причем, скорее всего, не за счет роста WTI, а за счет снижения Brent с достигнутых уровней. Наш прогноз на неделю – \$111-112 за баррель Brent и \$97-98/барр. по WTI.

Прошедшая неделя была небогата событиями, способными повлиять на рынок нефти. Как мы и предполагали, данные по ВВП США в итоге были восприняты рынком как нейтральные, а продолжающееся снижение напряженности вокруг европейских проблем (прошедший саммит ЕС принес запланированные результаты без неприятных сюрпризов) оказало поддержку Brent, однако, на наш взгляд, не стало определяющим для динамики этого сорта. Не сыграли очень важной роли и геополитические факторы: ситуация вокруг Ирана на прошлой неделе оставалась относительно спокойной. В соответствии с нашими прогнозами, стороны не идут на дальнейшее обострение обстановки, а инспекция МАГАТЭ, неделю назад проводившаяся в Иране, была признана успешной. Особо отметим прозвучавшее в минувшее воскресенье из уст президента США заявление о приверженности дипломатическим способом решения иранского вопроса, отсутствии реальной угрозы со стороны Ирана в отношении Соединенных Штатов и непредсказуемости последствий эскалации военных действий в регионе. На таком фоне мы ожидаем, что влияние иранского фактора на рынок нефти будет в ближайшие недели ослабевать, и даже не исключаем ослабления санкций со стороны США и ЕС ближе к середине года. Однако общая ситуация в регионе Ближнего Востока и Северной Африки остается напряженной, о чем свидетельствуют, в частности, последние события в Египте, где массовые столкновения среди населения происходят на фоне обостряющейся политической борьбы в верхах.

Однако в последние дни европейский рынок энергоносителей реагировал в первую очередь не на политические новости, а на метеорологические сводки. Необычайно холодная и снежная погода, установившаяся на большей части территории Европы, увеличила объемы потребления энергоносителей, что не могло не сказаться и на котировках европейских сортов нефти. Мы, однако, обращаем внимание на то, что с прошлой недели заметно сократилась премия в цене Urals к Brent, что может указывать на то, что ситуация на физическом рынке нефти в Европе не так тяжела, как можно было бы подумать исходя из погодных сводок. Этот индикатор мы рассматриваем как одну из причин ожидать понижительной динамики Brent в течение наступившей недели. Дополнительным поводом для коррекции Brent может стать снижение прогноза мирового потребления нефти в новом анализе МЭА, который будет опубликован на этой неделе.

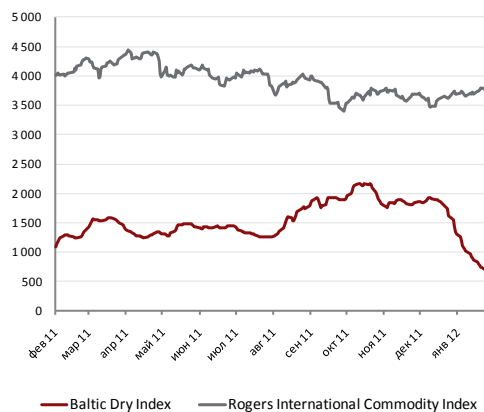
Разумеется, холодная погода в Европе оказывает влияние в первую очередь на рынок природного газа, котировки которого на европейских площадках резко отреагировали на скачок спроса и уже превысили двухгодичные максимумы. Страны Западной Европы, в первую очередь Италия, фиксируют значительное снижение объемов газа, поступающих по газопроводам от Газпрома, в связи с повысившимся объемом отбора газа восточноевропейскими странами. Спотовый рынок, в Европе пока еще выполняющий роль резервного, в условиях дефицита предложения резко корректирует цены, приближая их к уровням долгосрочных контрактов. В ближайшие дни влияние холодов на европейские рынки сохранится – морозы двинутся вглубь континента, не ослабнув значительно. Несколько иной остается ситуация в США, где потребность в энергоресурсах для нужд отопления в настоящее время на 14,5% ниже нормальной. Не будучи в состоянии экспортировать газ в необходимых для стабилизации рынка объемах, США продолжают испытывать ситуацию затоваренности внутреннего рынка, что не дает ценам на газ восстановиться до фундаментально обоснованных уровней. По видимому, климатические факторы оказывают давление и на североамериканский рынок нефти, также чувствительный к спросу со стороны коммунального сектора в зимний период. В этих условиях сохранение межсортного спреда Brent-WTI на уровне выше \$10 выглядит оправданным.

	Значение на		Изменение за неделю
	03.02.2012	27.01.2012	
золото, \$/ун. (CME)	1737,9	1731,8	0,4 %
серебро, \$/ун. (CME)	33,725	33,747	-0,1 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8566	8595	-0,3 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2267	2257	0,4 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	21681	21340	1,6 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	517,5	517,5	0,0 %
платина, \$/унция (CME)	1621	1620	0,1 %
палладий, \$/унция (CME)	705,5	689,6	2,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Металлы

Текущая неделя началась с коррекции на рынке промышленных металлов, вызванной новой волной опасений по поводу списания греческих долгов, впрочем, цены на металлы заслужили некоторую передышку после сильного ралли на прошлой неделе и тестирования важных ценовых уровней. При этом на прошедшей пятидневке масштабная коррекция так и не состоялась на фоне позитивного настроения на мировых площадках и повышения аппетита к риску в новом году со стороны азиатских фондов, возобновивших работу после празднования Нового года по Лунному календарю. В то же время ключевым событием, породившим массу интересных мнений, можно назвать предстоящее объединение Glencore и Xstrata. Сделка по слиянию крупнейшего диверсифицированного трейдера и одной из лидирующих добывающих компаний, в случае ее успешного завершения, создает массу возможностей как для одного, так и для другой. Glencore получает доступ к имеющейся ресурсной базе, что позволит выстроить еще более вертикально интегрированный сбытовой бизнес (на данный момент компания владеет 34% долей в Xstrata), в то время как Xstrata получает дополнительные возможности для финансирования новых направлений деятельности. Одним из таких неохваченных ранее направлений является олигополистический рынок железной руды, на котором более 70% контролируют Rio Tinto, Vale и BHP Billiton. Потенциальное появление нового игрока может быть позитивно воспринято со стороны сталелитейной отрасли, поскольку появление нового, относительно независимого игрока, способного занять солидную долю рынка, может повысить конкуренцию и привести к дополнительному снижению цен на железную руду.

Алюминий продолжил консолидироваться на достигнутом уровне выше отметки в \$2200 за тонну. Рост котировок назрел уже достаточно давно, поскольку цена слишком долго находилась ниже уровня себестоимости производства. По прогнозам Русала, в нынешнем году ожидается очередной рекорд по объемам потребления металла, в том числе в Японии может возрасти на 6-8%, в США на 5%, в Европе останется на прежнем уровне. Мы ожидаем сохранения растущей тенденции в ближайшее время и предлагаем использовать коррекции в рамках растущего тренда для формирования длинных позиций.

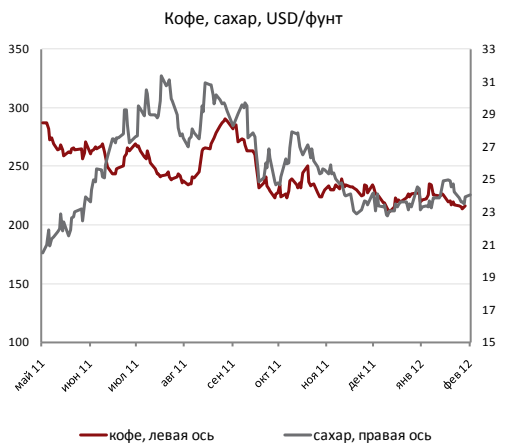
Драгоценные металлы на прошедшей неделе и в начале текущей повели себя в соответствии с нашими ожиданиями. Коррекция на растущем тренде представляется неплохим шансом вновь открыть длину позицию. ФРС США не будет повышать ключевые ставки, несмотря на некоторое улучшение экономической статистики. В любом случае, риски сохраняются на довольно высоком уровне, что косвенно подтверждает отсутствие оттока из золотых фондов. В текущем балансе спроса по-прежнему превалирует инвестиционная составляющая, однако мы не видим поводов для тотальной распродажи в драгоценных металлах.

	Значение на		Изменение за неделю
	03.02.2012	27.01.2012	
пшеница, центов/ бушель (СВОТ)	660,75	647,25	2,1 %
кукуруза, \$/бушель (СВОТ)	644,50	641,75	0,4 %
соя, \$/бушель (СВОТ)	1232,5	1219,0	1,1 %
сахар, центов/фунт (ICE)	23,94	24,21	-1,1 %
рис, \$/100 фунтов (СВОТ)	13,88	14,64	-5,2 %
кофе, \$/фунт (ICE)	215,95	217,35	-0,6 %
какао, \$/т	2300,00	2406,00	-4,4 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	96,34	95,61	0,8 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Продовольственные товары

На прошлой неделе инвесторы частично зафиксировали прибыль от посленовогоднего ралли на рынке акций и заняли выжидающую позицию перед окончанием переговоров по греческому долгу. Инвесторы опасаются, что долговой кризис Европы может оказать существенное давление на темпы развития Китая и Индии, которые стимулируют рост потребления. В целом наблюдается увеличение мировых запасов продовольствия, что должно замедлить темпы продовольственной инфляции и положительно отразиться на потребителе. Но большинство товаров, обращающихся на бирже, номинируются в долларах США, что делает их уязвимыми к изменениям макроэкономической конъюнктуры. Однако в долгосрочной перспективе ключевым фактором для цен будет оставаться объем предложения в производственном балансе.

В соответствии с нашим прогнозом, сахар снижался в течение недели, но в пятницу котировки отыграли падение, закрывшись на 0,9% ниже уровня двухнедельной давности. Благоприятные погодные условия оказывают положительное влияние на созревание тростника в центральном регионе Бразилии, на который приходится до 90% урожая страны. На данный момент контракты на сахар находятся в бэквардации, торгуясь в комфортном коридоре выше 23 центов за фунт. Метеорологи предсказывают сухую солнечную погоду на эту неделю, которая будет оказывать серьезное давление на цены, что, по нашему мнению, поможет начать тестировать уровень поддержки на «пробитие». Кроме того, Бразилия объявила о начале продаж запасов кофе «арабика» урожая 2009 г., что оказало давление на котировки фьючерсов на этот продукт. Государственные интервенции производились в 2009 г. с целью поддержания цен. Сейчас, когда рыночные цены превышают уровни 2009 г., государство решает зафиксировать прибыль, выпустив на рынок 84 тыс. тонн кофе.

Спекуляции о вводе Россией экспортной пошлины на пшеницу с целью замедления экспорта и предварительные оценки ущерба из-за сильного похолодания на Украине были основными катализаторами роста цен на пшеницу. Инвесторы были обеспокоены вмешательством российского правительства в рынок, тем более в период выборов. Однако информация о пороге беспошлинного экспорта в размере в 27 млн. тонн на этот год гарантирует свободный экспорт по крайней мере до апреля. Мы хотим отметить, что устаревшая логистическая инфраструктура, нехватка зерновозов и ограничение перевалочных мощностей в портах ставят под вопрос возможность экспорта данного объема, и скорее всего российская пшеница не сможет изменить мировой баланс в пользу предложения. Стоит отметить, что непрекращающиеся ливневые дожди вызвали массовые наводнения на восточном побережье Австралии – одного из главных мировых экспортеров пшеницы, снабжающего азиатские рынки. Несмотря на различные спекуляции, основной удар стихии пришелся на штат Квинсленд, чьи порты обеспечивают не более 5% от всего австралийского экспорта. По нашему мнению, это не окажет существенной поддержки ценам на пшеницу на Чикагской бирже.

Основные зерновые культуры, выращиваемые в Латинской Америке, находятся под влиянием суровых погодных условий. В соответствии с нашим прогнозом, кукуруза и соевые бобы сохранили корреляцию и продолжили движение вверх на прошлой неделе. Аргентинское производство кукурузы упало на 16% ниже предварительного прогноза Министерства Сельского хозяйства США. Сильная засуха и высокая температура во время стадии цветения безвозвратно повредили плантации. Была затронута почти вся область выращивания кукурузы, включая основные производственные районы в Буэнос-Айресе, Санта-Фе и Кордове.

Фьючерс на какао бобы на бирже ICE упал за неделю на 4,4% вследствие начала работы аукциона в Кот-д'Ивуаре. Правительство стремится привлечь инвестиции в сектор за счет использования механизма продажи форвардных контрактов, чтобы гарантировать фермерам «ценовой пол» для их продукции. Исходя из этого, иностранные инвесторы считают, что на рынке до сентября будет преобладать «несезонная продажа». В свою очередь, погода в Кот-д'Ивуаре все еще засушлива. Согласно прогнозам местных фермеров, урожай будет бедным, и какао бобы достигнут экспортных кондиций лишь в некоторых регионах страны. Поэтому мы рекомендуем открывать длинные позиции в этой культуре. Сейчас фонды сокращают позиции в какао, и мы допускаем возможность повторения тестирования цены в \$2000 за тонну и рекомендуем формировать позицию от этого уровня.

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, 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.