

Драйверы недели

- В начале недели рейтинговое агентство Fitch сообщило, что результаты саммита ЕС 28-29 июня ослабили краткосрочное давление на рейтинги еврозоны – отметив, впрочем, что преодоление долгового кризиса в еврозоне займет долгое время, а риски, связанные с возможным невыполнением соглашений саммита, очень высоки. Как будто в подтверждение этого тезиса Финляндия и Нидерланды в тот же день озвучили угрозы заблокировать возможность использования средств ESM для покупки облигаций на вторичном рынке.
- В четверг стали известны итоги заседаний ряда центральных банков. Банк Англии, оправдал прогнозы, сохранил ставку на уровне 0,5% годовых и увеличил программу выкупа активов на 50 млрд ф. ст., до 375 млрд. Неожиданностью для рынков стало то, что практически одновременно с итогами заседания Банка Англии о снижении ставок объявил ЦБ Китая. С 6 июля процентные ставки по годовым кредитам снижаются на 31 б.п., до 6%, по годовым депозитам – на 25 б.п., до 3%. При этом нижний порог для ставок по выдаваемым банками кредитам снижен с 80% до 70% от базовой ставки ЦБ.
- ЕЦБ снизил свои основные ставки на 25 б.п.: базовая ставка теперь составляет 0,75% (новый исторический минимум), предельная ставка кредитования 1,75%, депозитная ставка снижена до нуля. Однако на последовавшей пресс-конференции президент ЕЦБ М. Драги, отметив слабость экономического роста в еврозоне и появление новых факторов риска, не дал рынкам каких-либо сигналов возможности новых инъекций ликвидности. В частности, он сообщил, что на заседании не обсуждались никакие новые нестандартные меры – из-за того, что «неочевидно, что есть меры, которые могут быть эффективны на фрагментированной территории».
- В календаре макроэкономической статистики США центральное место занимали данные по рынку труда. В четверг они поддержали умеренный оптимизм на рынках. Количество новых рабочих мест, по данным института ADP, выросло в июне на 176 тыс., в то время как прогноз предполагал только 100 тыс. По еженедельным данным, количество первичных заявок на пособие по безработице снизилось на 14 тыс., ожидалось сокращение на 1 тыс. Но в пятницу официальный отчет о занятости за июнь ожиданий не оправдал: число новых мест в несельскохозяйственных отраслях экономики в июне выросло на 80 тыс., в то время как консенсус прогноз Reuters предполагал 90 тыс., а Bloomberg 100 тыс. Данные за май были пересмотрены вверх с 69 до 77 тыс., но данные за апрель наоборот вниз, с 77 до 68. Безработица, впрочем, удержалась на уровне 8,2%.
- Остальная статистика, выходящая в США в течение недели, оказалась разнонаправленной. Деловая активность в июне снизилась: индекс производственного сектора ISM Manufacturing упал с 53,5 до 49,7 пункта и, таким образом, впервые с июля 2009 года указывает на снижение активности (ожидалось 52 пункта). Индекс деловой активности в сфере услуг ISM Non-Manufacturing также снизился больше ожиданий, с 53,7 до 52,1 пункта (ожидалось 53,0). С другой стороны, превзошли ожидания майские данные по заказам промпредприятий (+0,7% при консенсус-прогнозе +0,2% после снижения в марте и апреле) и по расходам на строительство (+0,9% при прогнозе +0,2%, апрельские данные пересмотрены с +0,3% до +0,6%).

Фондовый рынок

| | Значение на | | Изм. за нед. |
|------------|-------------|----------|-----------------|
| | 06.07. | 29.06. | |
| ММВБ | 1414,28 | 1387,52 | 1,9% |
| PTC | 1357,71 | 1350,51 | 0,5% |
| S&P 500 | 1354,68 | 1362,16 | -0,5% |
| DJI | 12772,47 | 12880,09 | -0,8% |
| FTSE 100 | 5662,63 | 5571,15 | 1,6% |
| DAX | 6410,11 | 6416,28 | -0,1% |
| Nikkei 225 | 9020,75 | 9006,78 | 0,2% |
| Hang Seng | 19800,64 | 19441,46 | 1,8% |

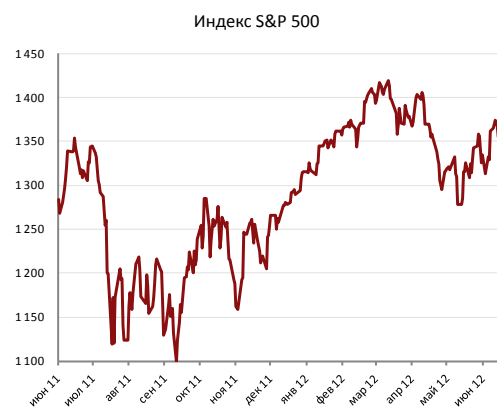
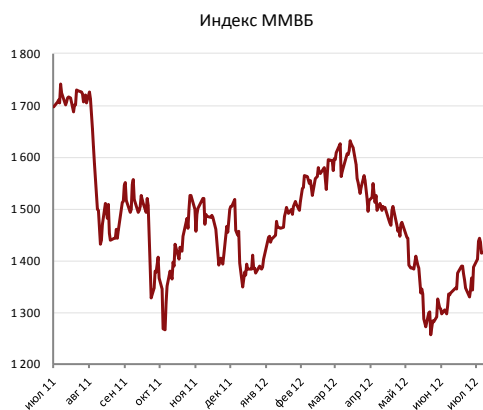
На внешних рынках большую часть недели сохранялись умеренно позитивные настроения. После того, как новые разнонаправленные заявления европейских политиков ослабили недолгую эйфорию от решений саммита ЕС 28-29 июня, роль главного драйвера роста в очередной раз перешла к надеждам на дальнейшее смягчение монетарной политики ведущими центробанками. И в четверг оно состоялось – почти одновременно ставки снизили ЕЦБ и Банк Китая, а Банк Англии увеличил программу выкупа активов. Однако нерешительность ЕЦБ, который не сопроводил вполне ожидаемое сокращение ставки какими-либо дополнительными мерами, стала причиной резкого ухудшения настроений инвесторов. В результате со второй половины дня четверга на рынках акций доминировали «медведи», в США и Европе многие индексы оказались в «минусе» по итогам недели.

По подобному сценарию развивались события и на российском рынке. Индекс ММВБ, в понедельник преодолел зону сопротивления 1390 – 1400 пунктов, во вторник достиг следующего сильного сопротивления в районе 1440 пунктов. В следующие две сессии были попытки технически скорректироваться от этого уровня, однако внутрисдневные снижения в пределах 1 % по индексу ММВБ и в среду, и в первой половине дня в четверг позднее выкупались. В четверг смягчение монетарной политики ведущими центробанками позволило индексу обновить локальные максимумы, в моменте он поднимался до 1458,33 пунктов, коснувшись проходящей на этом уровне 200-дневной экспоненциальной скользящей средней. Однако из-за вышеотмеченной нерешительности ЕЦБ и наметившегося движения вниз цен на нефть завершить четверг на мажорной ноте не удалось, а в пятницу состоялась полупроцентная коррекция. Тем не менее, по итогам недели индекс ММВБ в заметном плюсе (1414,28 пунктов, +1,93%). Прирост индекса РТС на фоне укрепления доллара оказался заметно меньше (+0,5% до 1357,71 пунктов).

Среди лидеров недели – акций ФСК ЕЭС (+12,68% за неделю), рост котировок которых ускорился после того, как собрание акционеров Холдинга МРСК (-1,25% обычка, +1,76% префы) приняло решение о его передаче в управление ФСК на год; акции Распадской (+9,82%) и Уралкалия (+4,26%). В нефтегазовом секторе опережающими темпами росли котировки Татнефти (+8,02% обычка, +5,94% префы), которой агентство Moody's в четверг повысило корпоративный рейтинг с Ba2 до Ba1 со «стабильным» прогнозом, Сургутнефтегаза (+4,29% обычка, +3,89% префы), префы Транснефти (+3,83%). Немного отставали от широкого рынка акции Роснефти (+1,46%), ЛУКОЙЛа (+1,32%) и ГАЗПРОМа (+1,07%). Динамика акций банков оказалась разнонаправленной, Сбербанк лучше рынка (+3,25% обычка, +1,74% префы), в то время как котировки акций ВТБ (-1,44%) после уверенного роста в начале недели со среды резко развернулись вниз, нейтральная отчетность по МСФО за 1кв12 поддержать их не смогла. Также среди аутсайдеров недели акции МТС (-3,28%) и Магнита (-6,26%).

На этой неделе стартует сезон отчетностей в США: сегодня после закрытия отчитывается Alcoa, а в пятницу первыми из банков отчитаются JPMorgan Chase и Wells Fargo. На фоне замедления экономики второй квартал, вероятно, оказался непростым для бизнеса – однако прогнозы это отражают, и вполне могут быть перекрыты реальными результатами. Много статистики выходит в Китае, в конце недели будут опубликованы данные по ВВП за 2 квартал, промышленному и розничным продажам за июнь. При этом опубликованные сегодня данные по инфляции подтвердили замедление китайской экономики, недавнее снижение ставок также может свидетельствовать о слабости данных.

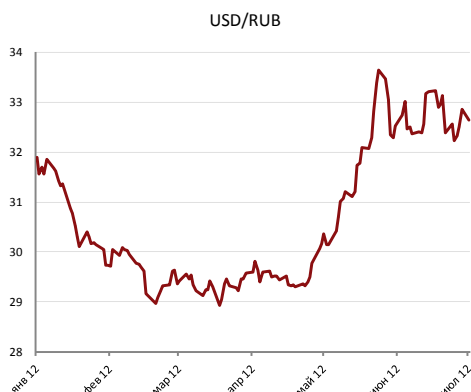
Пока наметившееся в конце прошлой недели снижение на рынках акций выглядит как локальная коррекция к июньскому восходящему тренду. Индекс ММВБ в понедельник консолидируется на уровнях закрытия пятницы, ближайшая сильная поддержка зона 1390-1400 пунктов, сопротивление – 1440 пунктов. Ожидаем, что в ближайшие дни движения индекса будут ограничены этими отметками.



Валютный рынок

| | Значение на | | Изм. за нед. |
|---------------|-------------|--------|-----------------|
| | 06.07. | 29.06. | |
| USD/RUB | 32,86 | 32,39 | 1,5 % |
| EUR/RUB | 40,39 | 41,00 | -1,5 % |
| Корзина 55/45 | 36,24 | 36,36 | -0,3 % |
| EUR/USD | 1,229 | 1,266 | -2,9 % |
| EUR/CHF | 1,201 | 1,201 | 0,0 % |
| GBP/USD | 1,549 | 1,571 | -1,4 % |
| USD/JPY | 79,64 | 79,77 | -0,2 % |
| USD/CAD | 1,019 | 1,017 | 0,3 % |

На прошлой неделе курс рубля продемонстрировал умеренную динамику в диапазоне 32-33 рубля за доллар. Российская валюта укреплялась к доллару в начале недели на фоне роста цен на нефть, которые во вторник достигли \$100 за баррель марки Brent. Вторая половина недели, однако, сопровождалась удешевлением рубля к американской валюте. Это было связано с уходом инвесторов в менее рискованные валюты в связи с фиксацией прибыли, а также слабой статистикой из США, еврозоны и Китая. На текущей неделе мы ожидаем незначительное укрепление рубля к доллару в первой половине недели. Ожидания связаны с вероятным ростом цен на нефть и некоторым улучшением общерыночного фона. На этой неделе на курс рубля может повлиять следующая статистика из США: 1) Объемы потребительского кредитования (9 июля 23:00 МСК); 2) Индекс экономической уверенности IBD (10 июля 18:00 МСК); 3) Данные по торговому балансу (11 июля 16:30 МСК).

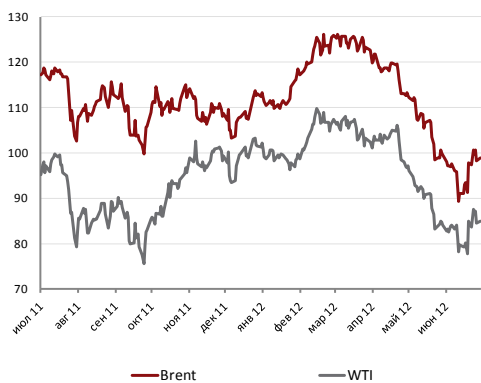


Наш прогноз об удешевлении европейской валюты к доллару оказался верным. Действительно, курс евро снижался всю неделю и упал к концу пятницы более чем на 3%. Подобное поведение единой валюты все так же связано с бегством инвесторов в валюты-убежища, такие как доллар. Понижение базовой ставки ЕЦБ в четверг нашло свой отклик: сразу после публикации курс евро резко ушел вниз. Тем не менее, снижение ставки было не единственным фактором снижения. Предпосылкой также выступил не очень удачный аукцион испанских 10-летних облигаций, в ходе которого доходность выросла до 6,43%, что выше предыдущего размещения на 39 б.п. На текущей неделе прогноз по евро умеренно негативный, поскольку мы не видим определенных предпосылок к укреплению курса европейской валюты. Возможное влияние на курс может оказать заседание Еврогруппы 19 июля и выступление главы ЕЦБ Марио Драги. Среди наиболее важной статистики из Европы на этой неделе можно выделить: 1) Индекс доверия инвесторов Sentix (9 июля 12:30 МСК); 2) Индекс промышленного производства еврозоны (12 июля 13:00 МСК).

Нейтральный прогноз по курсу USD/JPY на прошлой неделе оказался относительно правильным. Курс пары находился в коридоре 79,27-80 иен за доллар. В итоге, к концу недели иена укрепилась относительно доллара, оказавшись более предпочтительной низкорисковой валютой на фоне слабых показателей экономики самих США. На текущей неделе японская валюта может продолжить укрепляться к доллару в связи с рисками дальнейшего замедления американской экономики.



| | Значение на | | Изм. |
|----------------------------------|-------------|--------|---------|
| | 06.07. | 29.06. | за нед. |
| нефть Urals, \$/барр. | 99,02 | 93,67 | 5,7 % |
| нефть WTI, \$/барр. (ICE) | 84,45 | 84,96 | -0,6 % |
| нефть Brent, \$/барр. (ICE) | 98,19 | 97,80 | 0,4 % |
| прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX) | 2,776 | 2,824 | -1,7 % |
| прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL) | 25,15 | 24,02 | 4,7 % |
| запасы нефти EIA | 382896 | 387166 | -1,1 % |
| запасы бензина EIA | 204973 | 204822 | 0,1 % |
| Baltic Dirty Tanker Index, \$ | 654,0 | 682,0 | -4,1 % |



Нефть и газ

В полном соответствии с нашими ожиданиями, основные сорта нефти зафиксировали почти нулевые изменения по итогам прошлой недели, несмотря на то, что динамика цен в течение пяти торговых дней была очень активной. Мы сохраняем среднесрочный прогноз на уровне \$102/барр. для Brent и \$89/барр. для WTI, рассчитывая на умеренный рост котировок в течение ближайших недель.

В начале недели энтузиазм относительно развития событий в Европе способствовал росту котировок нефти; особенно сильно смотрелась Brent, поддержку которой оказывала забастовка норвежских нефтяников. После того, как переговоры Statoil с профсоюзами зашли в тупик, компания объявила о намерении прекратить работы по добыче на шельфе Северного моря, вызвав скачок цен на Brent. К концу недели появившиеся на рынке надежды на урегулирование конфликта «помогли» нефти скорректироваться, однако в воскресенье стало известно о том, что переговоры вновь не увенчались успехом. Таким образом, уже в начале недели Statoil может приступить к исполнению угроз и останавливать добычу на месторождениях шельфа и отправлять персонал нефтедобывающих платформ на сушу. По оценкам компании, сокращение добычи может занять до четырех дней и составить 1,2 млн барр./д., что должно существенно повлиять на цены. Рассматривая намерения Statoil прежде всего как меры шантажа в отношении профсоюзов, мы тем не менее не исключаем, что они будут реализованы, поскольку в текущей ценовой ситуации снижение добычи будет частично компенсировано ростом рыночных цен. Мы ожидаем, что норвежский фактор будет оказывать заметную поддержку Brent в начале недели.

Макроэкономическая статистика на прошлой неделе сказывалась на котировках нефти в основном негативно; так, пятничная статистика с рынка труда США разочаровала инвесторов и углубила снижение WTI в конце недели. Впрочем, пока данные по новым рабочим местам не указывают на значительное ухудшение ситуации в США, а реакция рынка на макроэкономические индикаторы зависит прежде всего от общих настроений: так, замедление китайской и американской экономик может вызывать рост ожиданий дополнительного монетарного стимулирования, которое позитивно сказывается на цене нефти. Мы же рассчитываем, что в течение лета рынок нефти получит достаточно непосредственных стимулов со стороны сильного сезонного спроса и нестабильной ситуации с предложением. Во всяком случае, последние данные о запасах в США, указавшие на снижение объемов сырой нефти. Подтверждают наши ожидания на летний период.

Наблюдающийся в настоящее время профицит предложения нефти, по-видимому, сыграет злую шутку с Ираном, традиционные покупатели которого получили возможность минимизировать объемы закупок у страны на фоне достаточного количества «черного золота», предоставляемого другими продавцами. Во всяком случае, Япония, как и Корея, не собираются импортировать иранскую нефть в июле, опасаясь трудностей в связи с санкциями ЕС. Китай также минимизирует объемы закупок у Ирана на фоне разногласий по условиям поставок. Иран в этой ситуации «делает хорошую мину при плохой игре», заявляя, в частности, о договоренностях с анонимными европейскими переработчиками, которые должны позволить обойти условия санкций. Мы не склонны доверять подобным заявлениям и считаем, что в июле экспорт иранской нефти серьезно пострадает, что окажет поддержку ценам.

На рынке природного газа США также наблюдается некоторая стабилизация. После того как аномальная жара, охватившая значительную территорию страны и поддерживавшая цены на Henry Hub, уступила место более умеренной погоде, цены на газ будут находиться под давлением: мы не ждем, что участники рынка решатся на штурм отметки в \$3/млн БТЕ в ближайшие пару недель. В настоящее время запасы газа остаются значительно выше нормальных уровней, и их возвращение «в норму» займет месяц-два даже при самом активном потреблении.

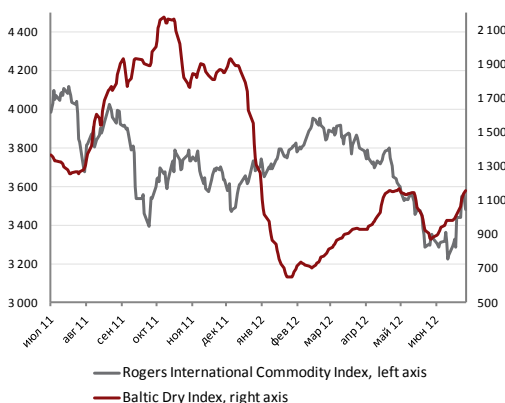
Металлы

| | Значение на | | Изм. за нед. |
|------------------------------------|-------------|--------|--------------|
| | 06.07. | 29.06. | |
| золото, \$/унц. (CME) | 1583 | 1599 | -1,0 % |
| серебро, \$/унц. (CME) | 26,9 | 27,6 | -2,5 % |
| медь 3 мес. контр., \$/т (LME) | 7531 | 7685 | -2,0 % |
| алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME) | 1896 | 1911 | -0,8 % |
| никель 3 мес. контр., \$/т (LME) | 16150 | 16730 | -3,5 % |
| сталь 3 мес. контр., \$/т (LME) | 410,0 | 402,5 | 1,9 % |
| платина, \$/унц. (CME) | 1444 | 1448 | -0,3 % |
| палладий, \$/унц. (CME) | 576,4 | 583,5 | -1,2 % |

Прогнозы черных металлургов на второе полугодие 2012 г. остаются позитивными: компании ожидают роста цен к концу года. Однако большинство из них с осторожностью высказываются относительно сроков: 2кв12 не показал роста котировок, а начало восстановления рынка в 3кв12 ставится под сомнение в связи со снижением активности мировых производителей, и китайских в частности, о чем говорит падение индексов деловой активности крупнейших мировых экономик по итогам июня. Смягчение монетарной политики правительствами Китая, Еврозоны и Великобритании, направленное на стимулирование экономического роста, было воспринято некоторыми инвесторами как очередной сигнал мирового экономического спада, в результате чего конец прошлой недели был отмечен падением котировок основных производственных металлов. Драгоценные металлы также показали спад на фоне снижения ЕЦБ базовой процентной ставки, которое в краткосрочной перспективе способно привести к негативному для цен на золото снижению курса евро и укреплению доллара. В среднесрочной перспективе же, напротив, текущие меры могут способствовать поддержке стоимости золота как менее рискованного относительно волатильных валют актива. В понедельник, 9 июля, рынок открылся ростом производственных металлов, однако котировки золота и серебра продолжили свое снижение.



Северсталь и НЛМК практически одновременно объявили о росте цен на стальной прокат в Северной Америке. Однако британское агентство MEPS отмечает, что, несмотря на некоторое оживление автомобильной промышленности, спрос на сталь в строительной отрасли, являющейся основным ее потребителем, остается слабым, что, напротив, может привести к дальнейшему снижению цен. В то же время НЛМК отметил снижение спроса на товарный чугун и принял решение о сокращении мощностей, приостановив работу одной доменной печи на срок до 60 дней с 6 июля 2012 г. Меры по снижению издержек также предпринимает и ряд европейских производителей стали, в числе которых немецкий ThyssenKrupp и европейские подразделения ArcelorMittal. Снижение потребления стали в Европе, связанное с затянувшимся долговым кризисом, вероятно, не позволит компаниям выйти на докризисные уровни в краткосрочной перспективе. По мнению правительства Италии, второго по величине европейского потребителя стали, процесс может занять около пяти лет. На текущий момент, согласно прогнозам, рост цен на ЖРС ожидается только в 4кв12 в свете возможного усиления спроса со стороны Китая.



В связи с грядущим изменением собственника LME, на рынке металлов могут произойти перемены. В результате наличия проблем с эффективностью функционирования складского хозяйства биржи, физический рынок металлов находится в некотором напряжении, вследствие чего котировки ощущают поддержку. На долю LME приходится порядка 80% мировых торгов фьючерсами на металлы; объем торгов за 2011 г. составил \$15,4 трлн. В случае если покупатель LME, которым предположительно станет Гонгконгская НКЕх, будет оптимизировать складские операции, рынки металлов, вероятно, почувствуют смягчение, которое может выразиться в снижении не только котировок, но и премий к ценам. Согласно условиям сделки, НКЕх не вправе изменять принципы работы LME; сохранится в том числе и складская система. Однако непосредственно вопрос оптимизации складских операций в перспективе может быть поднят и принят к исполнению новым руководством Лондонской биржи.

Продовольственные товары

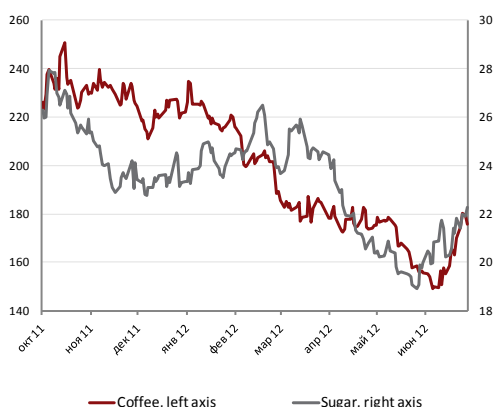
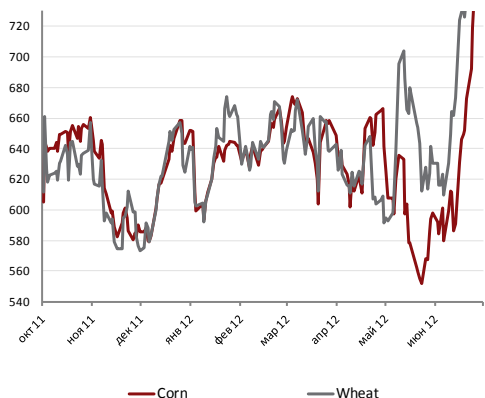
| | Значение на | | Изм. за нед. |
|------------------------------|-------------|---------|--------------|
| | 06.07. | 29.06. | |
| пшеница, цент/бушель (CBOT) | 791,25 | 739,00 | 7,1 % |
| кукуруза, цент/бушель (CBOT) | 743,25 | 672,50 | 10,5 % |
| соя, цент/бушель (CBOT) | 1619,75 | 1512,75 | 7,1 % |
| сахар, цент/фунт (ICE) | 22,25 | 21,81 | 2,0 % |
| рис, \$/100 фунтов (CBOT) | 14,77 | 14,19 | 4,1 % |
| кофе, цент/фунт (ICE) | 175,90 | 170,10 | 3,4 % |
| какао, \$/т (ICE) | 2245,00 | 2289,00 | -1,9 % |
| хлопок, цент/фунт (ICE) | 70,78 | 72,16 | -1,9 % |

Присутствующее на зерновых рынках давление со стороны ограниченного предложения продолжает усиливаться на фоне развивая ситуации с жаркой засушливой погодой на Среднем Западе США. Причиненные восходящему урожаю невосполнимые убытки произвели впечатление «бычьей» ситуации на торговых площадках. Однако большая часть трейдинговой активности пока заключается в выходе из коротких позиций, вместо открытия длинных и работы по растущему тренду. Исходя из динамики чистой позиции «хеджеров», которые продолжают наращивать короткие позиции на протяжении последних трех недель, мы ожидаем разворота рынка после изменения климатической ситуации в северном полушарии.

Производители мяса атакованы рекордными ценами на корма, что несомненно скажется на рентабельности их производства, после того как цены на соевые компоненты, ключевые ингредиенты для откорма цыплят и свиней, взлетели до исторических максимумов из-за жары в ключевых фермерских регионах США. Ценовой скачок в первую очередь ударит по таким производителям как Tyson Foods, Sanderson Farms и Pilgrim's Pride, которым владеет бразильский JBS. Домашняя птица потребляет более 40% продукта соевых бобов, полученного из американской сои. Большинство куриных компаний рассчитывали на прогноз перепроизводства зерновых культур в США и отказались от хеджирования цен.

Цены на продукт соевых бобов, получаемый из смеси выжима семечки и кукурузы и используемый для производства кормов для животноводства, в прошлый четверг превысили уровни продовольственного кризиса 2007/08 гг. Июльский фьючерс на этот продукт на CBOT вырос более чем на 4% до рекордных \$475 за тонну. Фьючерсные контракты по другим активам также показывали уверенный рост на прошлой неделе. Кукуруза обновила годовой максимум, июльский контракт на CBOT достиг отметки в \$7,77 за бушель, также показав в четверг выдающуюся динамику, прибавив 7% за день. Декабрьский контракт, против которого будет оцениваться большая часть текущего урожая, достиг пика в \$7,13 за бушель, более чем на 40% превысив уровень трехнедельной давности.

В свою очередь, Бразилия повысила оценку урожая кукурузы на 2,5% до рекордных 69,5 млн тонн на фоне угрозы масштабных потерь урожая в США. Новая оценка урожая предполагает увеличение производства более чем на 20% по сравнению с предыдущим сезоном, когда было произведено 57.4 млн тонн. Несмотря на улучшенную перспективу урожая бразильской кукурузы, мы ожидаем продолжение роста цены на чикагские фьючерсные контракты в ближайшие 7-14 дней, пока период сильной жары в США не прекратится.



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

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 |
| Новожилов Яков аналитик | доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru |
| Ониксимова Юлия аналитик | доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru |
| Настыч Мария специалист | доб. 1154 m.nastych@bfa.ru |

Управление продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

| | |
|--|-----------------------------|
| Кирко Константин заместитель начальника управления | доб. 1337 k.kirko@bfa.ru |
|--|-----------------------------|

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

| | |
|--|--------------------------------|
| Деордиев Александр старший трейдер | доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru |
| Широков Станислав трейдер | доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru |

Клиентский отдел

прямой +7 (812) 329 81 73

| | |
|---|---------------------------------|
| 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 |
| Кросс Анна специалист | доб. 1087 a.kross@bfa.ru |

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

| | |
|--|---------------------------------|
| Народовый Роман начальник отдела | доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru |
| Казанцев Сергей трейдер | доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru |

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

| | |
|--|---------------------------------|
| Иванов Николай Начальник отдела | доб. 1235 n.ivanov@ bfa.ru |
| Мишарев Андрей заместитель начальника отдела | доб. 1199 a.misharev@ 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.