

Драйверы недели

- Опубликованный во вторник протокол заседания комитета по открытым рынкам ФРС США, состоявшегося 13 марта, показал, что хотя члены ФРС по-прежнему осторожны в оценках состояния экономики, только двое из них прямо указали на необходимость новой порции стимулов в случае потери экономикой темпов восстановления или в случае стабилизации инфляции ниже 2 % годовых. Многие участники рынка, продолжающие рассчитывать на скорое начало третьего раунда количественного смягчения (QE3), были явно разочарованы таким текстом, что отразилось в резком снижении котировок рискованных активов сразу после публикации. Впрочем, мы полагаем, что в совокупности с недавними выступлениями членов ФРС последний протокол следует воспринимать лишь как очередную констатацию текущей выжидательной позиции регулятора, не исключающей любых сценариев политики в будущем.
- В середине недели на рынках снова стала чувствоваться беспокойство по поводу возможного очередного усиления долгового кризиса в Еврозоне. Триггером стал не слишком удачный аукцион трех выпусков долговых бумаг (2015, 2016 и 2020 гг. погашения) Испании. Суммарный размещенный объем оказался близок к нижней границе целевого диапазона (2,6 млрд. евро при заявленных 2,5–3,5 млрд.), а доходности выросли по сравнению с предыдущими аукционами. В результате заметно выросли доходности и на вторичном рынке, в частности, доходность десятилетних испанских облигаций в среду впервые с середины февраля поднялась выше 5,5 %, а их спрэд к немецким бумагам в четверг превысил 400 б.п., вернувшись на уровни конца ноября 2011 г.
- ЕЦБ на заседании в среду оставил процентные ставки без изменения, как и ожидалось. На последовавшей пресс-конференции глава банка М. Драги отметил умеренное восстановление экономики Еврозоны при сохранении понижательных рисков. При этом, напомнив о временности нестандартных мер, глава ЕЦБ сказал что «все разговоры об exit strategy следует считать преждевременными». При прочих равных эту ремарку можно считать позитивом для рискованных активов, однако существенно на настроения она не повлияла. Банк Англии на заседании, завершившемся в четверг, также не стал вносить изменений в монетарную политику (ставка 0,5 %, объем программы выкупа активов 325 млрд. фунтов).
- Данные макроэкономической статистики, как США, так и в Европе, расходились с ожиданиями. В частности, в начале недели порадовал рынок оказавшийся несколько лучше ожиданий американский ISM Manufacturing, выросший с 52,4 пункта в феврале до 53,4 пункта в марте (прогнозировалось 53,0 пункта), а в середине озадачило снижение розничных продаж в Еврозоне в феврале на 0,1 % (прогнозировался рост на такую же величину). Впрочем, реакция рынков на статистику была избирательной и она, как правило, играла меньшую роль, чем факторы перечисленные выше.
- Согласно пятничному отчету Министерства труда США, уровень безработицы в марте снизился до 8,2% (консенсус-прогноз не предполагал изменений по сравнению с февральскими 8,3 %). Однако основной причиной этого снижения стало снижение численности рабочей силы. При этом второй важнейший показатель отчета – количество рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики (non-farm payrolls) – показал рост всего на 120 тыс., существенно ниже как прогноза (203 тыс.), так и февральских цифр (пересмотрены с 227 до 240 тыс). Таким образом, прирост рабочих мест стал самым низким с октября прошлого года.

Фондовый рынок

	Значение на		Изм. за нед.
	06.04.	30.03.	
ММВБ	1497,19	1517,34	-1,3 %
PTC	1613,25	1637,73	-1,5 %
S&P 500	1398,08	1408,47	-0,7 %
DJI	13060,14	13212,04	-1,1 %
FTSE 100	5723,67	5768,45	-0,8 %
DAX	6775,26	6946,83	-2,5 %
Nikkei 225	9688,45	10083,56	-3,9 %
Hang Seng	20593	20555,58	0,2 %

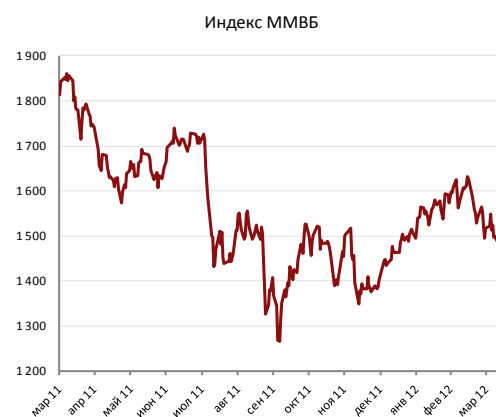
Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В первой половине недели российский рынок пытался развернуться вверх, поддерживаемый восстановлением цен на нефть Brent выше 125 долл./барр. и новыми локальными максимумами американских фондовых индексов. Индекс ММВБ, со второй попытки пробив нисходящий тренд через локальные максимумы второй половины марта, сумел подняться к зоне сопротивления 1550 – 1555 пунктов. Однако вечером во вторник протокол заседания ФРС, в котором не оказалось ожидавшихся некоторыми участниками намеков на QE3, способствовал резкому ухудшению настроений на рынках рискованных активов, а в среду не слишком удачный аукцион госдолга в Испании в очередной раз вернул в фокус внимания долговые проблемы Еврозоны. На этом фоне индекс ММВБ отступил к важной зоне поддержки 1490 – 1500 пунктов. В конце недели была попытка оттолкнуться от нее, однако слабый отчет по рынку труда США за март нивелировал шансы завершить неделю на положительной территории, и к пятничному закрытию индекс ММВБ снизился до 1497,19 пунктов (-1,33 % за неделю).

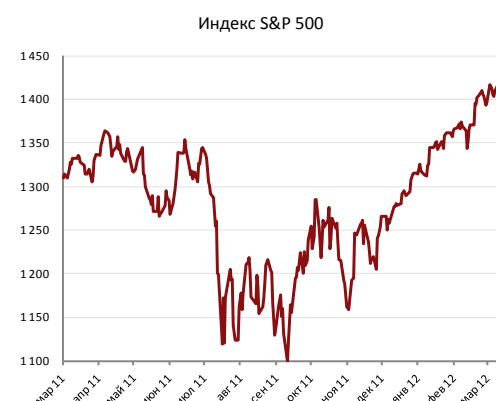
В первом эшелоне аутсайдерами стали префы Сургутнефтегаза (-5,86 %) и Транснефти (-2,98 %), акции Уралкалия (-2,93 %). Хуже рынка также акции Газпрома (-1,78 %), несколько более устойчивы были акции Роснефти (-1,14 %) и ЛУКОЙЛа (-0,58 %). В «плюсе» завершили неделю акции Северстали (+1,48 %), обычка Сбербанка (+0,82 %), акции ВТБ (+0,18 %). Продолжился рост префов Ростелекома (+8,27 %). В отраслевом разрезе лидером стал сектор машиностроения – благодаря росту котировок акций СОЛЛЕРС (+7,2 %) и обычки АВТОВАЗа (+3,11 %), а аутсайдером – электроэнергетика, котировки наиболее ликвидных акций сектора снижались опережающими темпами (Холдинг МРСК -7,16 %, РусГидро -4,15 %, ИнтерРАО -3,47 %, ФСК ЕЭС -1,95 %).

Пятничная статистика по занятости в США выглядит сильным негативным драйвером, выход западных фондовых рынков с пасхальных выходных (начавшихся в пятницу и завершающихся в США сегодня, а для большей части европейских площадок – во вторник) ожидается в красной зоне. Дальнейшее развитие нисходящей коррекции на фондовом рынке США оставит под давлением и рынки рискованных активов в целом. Впрочем, нельзя исключить, что отношение инвесторов к статистике по рынку труда еще может поменяться, если «апологеты» QE3 посчитают снизившиеся темпы создания рабочих мест тем фактором, который заставит ФРС снова сделать выбор в пользу более мягкой политики. Возможно, какие-то комментарии к ситуации даст Б. Бернанке, два выступления которого состоятся на неделе: поздно вечером в понедельник и в пятницу. Также в ближайшие дни будут выступления и других членов ФРС.

Среди других важнейших тем начинающейся недели – начало сезона отчетностей в США. Стартует он традиционно результатами Alcoa (во вторник), в четверг отчитывается Google, в пятницу первыми из банков представят свои результаты JP Morgan и Wells Fargo. Из макроэкономической статистики наибольшее внимание на фоне последних сомнений инвесторов могут получить данные из Китая: торговый баланс, промпроизводство и розничные продажи за март, ВВП за первый квартал. На данный момент наиболее вероятным сценарием на неделю выглядит продолжение нисходящей коррекции на рынках рискованных активов. Индекс ММВБ в понедельник пытается удержаться за зону поддержки 1490 – 1500 пунктов, однако если ему это не удастся, ожидаем в ближайшие дни снижения в район 1450 пунктов.



Источник: Reuters



Источник: Reuters

	Значение на		Изм. за нед.
	06.04.	30.03.	
USD/RUB	29,57	29,32	0,9 %
EUR/RUB	38,73	39,29	-1,4 %
Корзина 55/45	33,71	33,83	-0,4 %
EUR/USD	1,309	1,334	-1,9 %
EUR/CHF	1,201	1,204	-0,3 %
GBP/USD	1,589	1,601	-0,8 %
USD/JPY	81,62	82,79	-1,4 %
USD/CAD	0,997	0,998	-0,1 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

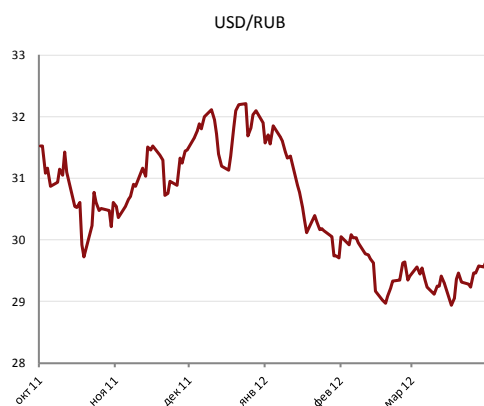
Валютный рынок

Российский рубль показал слабую динамику во второй половине прошлой недели. Пара USD/RUB укрепилась на прошедшей неделе с отметки 29,373 до уровня 29,5592 и продолжает свой рост в понедельник. В текущих условиях высока вероятность достижения данной парой отметки 30 руб. за доллар. Обострение ситуации в Европе не позволило европейской валюте закрепиться на локальных максимумах к рублю, после чего пара EUR/RUB опустилась к отметке 38,4 руб. за евро. В начале текущей недели евро укрепляется к рублю на фоне снижающихся цен на нефть, и вероятен рост пары EUR/RUB к уровню 39 руб. за евро. В понедельник ЦБ РФ принял решение сохранить ставку рефинансирования на уровне 8%, отметив, что замедлившийся рост цен является временным. В марте ЦБ РФ купил на внутреннем валютном рынке \$3 928 млн и €262,5 млн, превысив целевые уровни покупок в \$3 424 млн и €217,8 млн соответственно. В целом, динамика пар USD/RUB и EUR/RUB стабилизировалась в марте, не показав новых минимумов, и от текущих уровней мы выше оцениваем шансы на ослабление рубля.

Пара EUR/USD не смогла достичь отметки 1,34 в начале прошлой недели и снизилась с уровня 1,333 на начало торгов в прошедший понедельник до 1,3096 в пятницу. В данный момент пара торгуется на уровнях середины марта и февраля 2012 г.; поддержкой пары EUR/USD является отметка 1,3. Итоги заседания ЕЦБ на прошлой неделе и минутки прошедшего заседания ФОМС указывают на относительно лучшую динамику доллара к евро в ближайшее время: пока нет сигналов к началу QE3, а ЕЦБ еще не планирует сворачивание своих монетарных программ. Как мы писали в нашей стратегии на второй квартал, отношение балансов ЕЦБ и ФРС подразумевает значение пары EUR/USD на уровне 1,2. Также это отношение можно интерпретировать как то, что в текущие значения пары EUR/USD уже заложено QE3 в объеме \$700-800 млрд.

Динамика пары AUD/USD не претерпела серьезных изменений на прошлой неделе, продолжив свое движение в рамках нисходящего канала. Сохраняя прогноз по снижению австралийского доллара в среднесрочной перспективе, мы отмечаем достаточные шансы на рост пары AUD/USD с текущего уровня в 1,029 к своей 200-дневной скользящей средней (1,0399 в понедельник). На заседании Резервного Банка Австралии 3 апреля было принято решение оставить ставку на уровне 4,25%. Из статистики в Австралии стоит выделить дефицит торгового баланса в феврале при прогнозируемом профиците. Также мартовская инфляция в Китае превысила ожидания в 3,4% г/г, увеличившись на 3,6% г/г; в феврале инфляция составила 3,2%.

На фоне обострения ситуации, на долговом рынке еврозоны швейцарский франк смог впервые с 6 сентября кратковременно укрепиться относительно евро ниже отметки 1,2; в понедельник пара EUR/CHF торгуется чуть выше уровня 1,201. Но Национальный Банк Швейцарии подтвердил, что он не даст укрепиться паре EUR/CHF ниже отметки 1,2.



Источник: Reuters

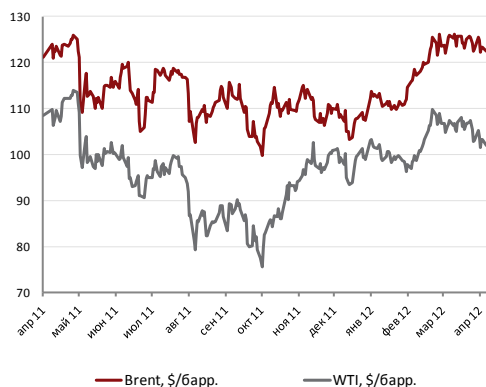


Источник: Reuters

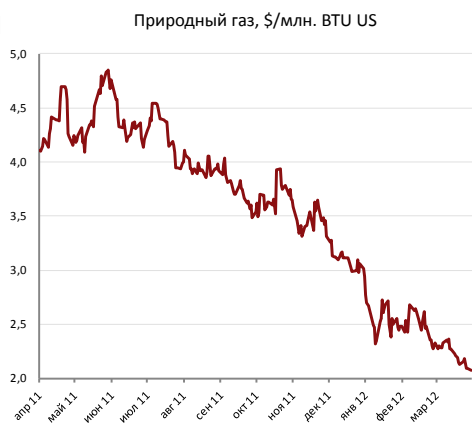
Нефть и газ

	Значение на		Изм. за нед.
	06.04.	30.03.	
нефть Urals, \$/барр.	120,78	119,81	0,8 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	103,31	103,02	0,3 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	123,43	122,88	0,4 %
прир. газ, \$/млн. BTU (NYMEX)	2,089	2,126	-1,7 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	24,70	25,40	-2,8 %
запасы нефти EIA	344868	340708	1,2 %
запасы бензина EIA	229927	231527	-0,7 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	820,0	818,0	0,2 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

На прошлой неделе цены на рынке нефти изменились незначительно, и пока развитие событий укладывается в сценарий плавной коррекции, соответствующий сделанным нами прогнозам. Риски, связанные с ситуацией вокруг Ирана и других «горячих точек» продолжают играть основную роль в поддержке цен на нефть, а публикуемая макроэкономическая статистика скорее дает поводы для дальнейшего снижения. Мы ожидаем, что в течение недели Brent продолжит заигрывать с уровнем в \$120/барр., а в случае позитивного развития иранского сюжета, возможно, преодолеет его в направлении диапазона \$118-119. Для WTI, который на прошлой неделе пробил поддержку на уровне \$105/барр., актуальной становится цель в \$100/барр.

Иран в последние недели столкнулся с неожиданным для себя аспектом ужесточения международных санкций, грозящим значительно увеличить транзакционные издержки экспорта нефти для страны. Ведущие игроки на рынке страхования грузов отказываются страховать танкеры в рамках поставок иранской нефти, будучи ограниченными потенциальным действием финансовых санкций США и ЕС. Отсутствие страхового покрытия может вызвать дефицит транспорта или же просто повлечь необходимость более существенной скидки при продаже нефти Ираном. По грубым расчетам, при среднегодовой цене Brent на уровне \$110/барр. и 15%-ной скидке покупателям со стороны иранских нефтяников, падение объема экспорта на 20% (до уровня 2,0 барр./д) может лишить иранскую казну около 26% доходной части. Такой масштаб проблем не может устраивать иранские власти, которые и так вынуждены в большей степени, чем ранее, считаться с общественными настроениями на фоне девальвации национальной валюты и снижения уровня реальных доходов в стране. Поэтому неудивительно, что Иран (как мы и ожидали) предпочел занять относительно конструктивную позицию в преддверии переговоров «шестерки» по урегулированию «ядерного вопроса», которые должны состояться 14 апреля. Символично хотя бы то, что Иран, ранее активно торпедировавший «американскую» идею проведения мероприятия в Стамбуле, в итоге согласился на этот вариант. Кроме того, само согласие иранских властей на продолжение переговоров, о котором достоверно стало известно лишь за несколько дней до намеченной даты, указывает на наличие переговорного пространства. Мы считаем результаты стамбульской встречи ключевым фактором для динамики Brent в кратко-, а возможно, и среднесрочной перспективе. Не ожидая, что переговоры снимут все острые вопросы, мы тем не менее не исключаем, что по их итогам международная ситуация вокруг Ирана может получить частичную разрядку, которая позволит Западу смягчить режим санкций, вступающих в силу с середины года - по крайней мере, в части деятельности страховщиков. Пока же вопросы страхования решаются включением в годовые контракты необходимого дополнительного пункта о форс-мажоре.

Более локально нефть будет реагировать на выходящие в течение недели статистические данные, среди которых можно выделить цифры по торговому балансу и ВВП Китая, которые выйдут во вторник и ранним утром пятницы по МСК соответственно. После ряда настораживающих сигналов со стороны Китая рынок ожидает свежей статистики с весьма консервативными прогнозами, и мы считаем, что на этом фоне шансы порадовать инвесторов данными по торговле и валовому продукту и китайского статведомства весьма велики. В случае, если мы не ошибаемся в своих ожиданиях, нефть может получить фундаментальную поддержку и удержаться у текущих значений по итогам недели. При любом исходе, мы оцениваем WTI как более устойчивый, по сравнению с Brent, сорт на нынешних уровнях цен и ставим на сокращение межсортного спреда по итогам ближайших одной-двух недель.

Металлы

	Значение на		Изм. за нед.
	06.04.	30.03.	
золото, \$/унция (CME)	1629	1669	-2,4 %
серебро, \$/унция (CME)	31,7	32,5	-2,3 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8433	8367	0,8 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2132	2113	0,9 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	17821	18284	-2,5 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	515,0	510,0	1,0 %
платина, \$/унция (CME)	1596	1639	-2,6 %
палладий, \$/унция (CME)	641,7	654,0	-1,9 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

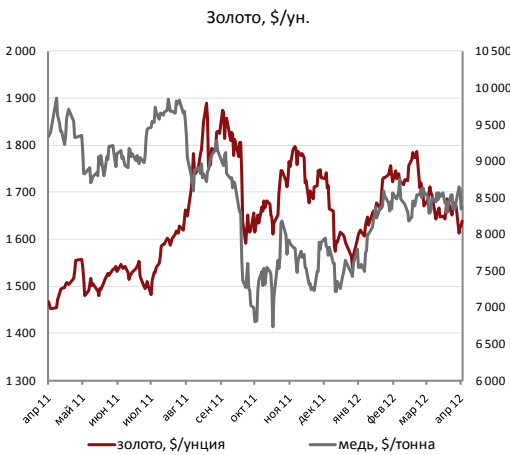
Основные биржевые металлы на прошедшей неделе показали падение котировок. Никель восстановил свои позиции в пятницу, однако не вышел за рамки верхней границы понижательного коридора, берущего начало в феврале 2012 г. Избыток предложения металла на биржах давит на котировки, январское предложение только по данным International Nickel Study Group превысило спрос приблизительно на 7100 тонн. Однако текущая цена на металл делает его более конкурентоспособным по сравнению с чугуном, что в среднесрочной перспективе уменьшит дисбаланс спроса и предложения на рынке, возвращая цены на никель на прежний уровень.

Алюминий продолжает терять свои позиции, несмотря на снижение озабоченности инвесторов ситуацией в Китае. При этом производство металла практически не изменилось: КНР показал рост производства на 9% в первом квартале 2012 г., а не китайские производители показали незначительное снижение по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В текущих условиях цены на металл могут остаться на нынешних уровнях, негативно влияя на финансовые показатели компаний-производителей.

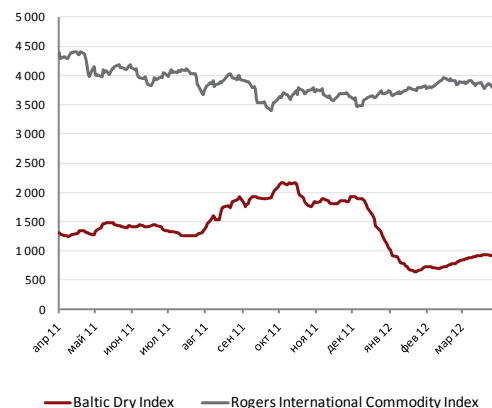
Мировые производители стали, ожидающие улучшения конъюнктуры рынка во втором квартале 2012 г., придерживаются политики полной загрузки мощностей, сохраняя производство на прежнем уровне и не обращая внимания на негативную динамику цен.

В целом негативные для котировок золота мартовские тенденции продолжают и в начале апреля. Потенциально позитивные для золота сигналы ухудшения мировой рыночной конъюнктуры пока не меняют ситуации. Котировки металла довольно уверенно движутся к относительно слабому уровню сопротивления на отметке в \$1600 за унцию.

Несмотря на увеличение продаж автомобилей в США, рекордное снижение продаж пассажирского транспорта в Китае давит на котировки платины и палладия. Картину усугубляет снижение спроса на продукцию автомобильной промышленности в европейском регионе. На данный момент оба металла демонстрируют краткосрочный понижательный тренд, конец недели, вероятно, покажет цены на платину на уровне \$1550-1600 за унцию, на палладий – \$615-625 за унцию.



Источник: Reuters

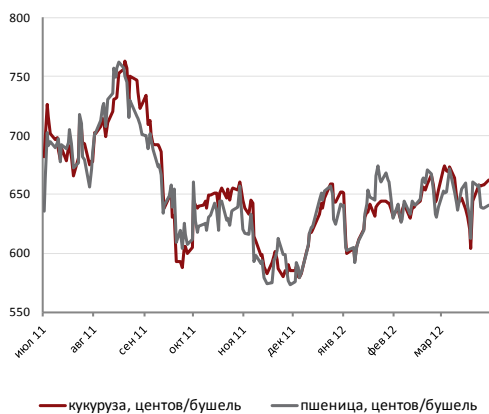


Источник: Reuters

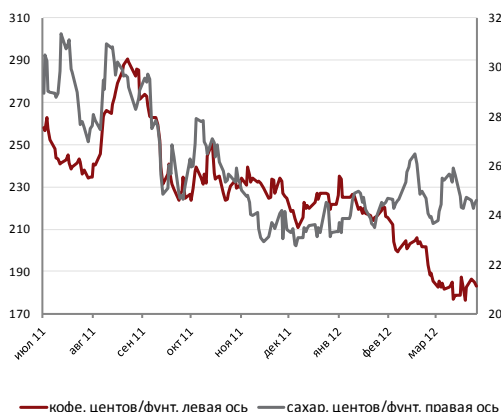
Продовольственные товары

	Значение на		Изм. за нед.
	06.04.	30.03.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	638,50	660,75	-3,4 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	658,25	644,00	2,2 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1434,00	1403,00	2,2 %
сахар, цент/фунт (ICE)	24,58	24,71	-0,5 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,05	14,77	1,9 %
кофе, цент/фунт (ICE)	183,00	182,45	0,3 %
какао, \$/т (ICE)	2085,00	2219,00	-6,0 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	88,54	93,52	-5,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Американские фермеры собираются произвести самые большие за последние 75 лет посевы кукурузы с целью получения прибыли благодаря высоким ценам на эту культуру. В свою очередь, площадь посева сои и весенней пшеницы, согласно отчету американского правительства, сократилась. Фермеры сосредоточились на выращивании кукурузы, потому что цены на неё остаются вблизи рекордного уровня последние три года на фоне повышенного спроса. Увеличение посева должно повысить объем предложения на рынке, который, согласно прогнозам, может опуститься до самого низкого уровня с середины 1990-х к концу предстоящего сезона сбора урожая в сентябре.

Ежеквартальный отчет USDA о запасах оживил торги на CBOT, что привело фьючерс на кукурузу к росту до своего ежедневного торгового лимита. В свою очередь, три предыдущих ежеквартальных отчета о запасах рушили котировки фьючерсов на кукурузу до ежедневного лимита. В целом, по нашему мнению, единственное, что действительно оказалось неожиданностью - это данные по соевым бобам, повысившийся мировой спрос на которые приводит к значительному снижению запасов. Основное послание рынку: фермеры США должны посадить больше соевых бобов этой весной. Все это будет оказывать поддержку котировкам до конца предпраздничной недели, которые пробили психологический уровень в \$14 за бушель.

В продолжение новостей по соевым бобам стало известно, что в прошлом году в Южной Америке фермеры испытывали трудности при сборе урожая из-за чрезвычайно влажной погоды. В этом году метеорологические условия останутся позитивными, помогая сбору урожая, который достиг приблизительно 76% от области посева в Бразилии.

В Аргентине уборка урожая соевых бобов достигла 5% от посевных площадей страны. Отдача от собранных зерновых культур достаточно нестабильна, что стало результатом несоизмеримых погодных условий, повлиявших на сою, посаженную в начале и в конце сезона. Уровень производительности уже отмечается ниже исторических значений. В дополнение, прошлая неделя в некоторых областях страны была отмечена холодной погодой, которая может повлиять на размер урожая. Напомним, что в течение последних сорока дней проливные дожди приносили пользу аргентинской сое, создавая благоприятные условия для дальнейшего развития.

Проблемы засухи в ключевых регионах США укрепляли котировки фьючерсов на пшеницу в течение последних нескольких месяцев. Однако в последних докладах о состоянии озимых утверждается, что качество урожая улучшилось. Ранее предполагалось, что выжженная почва и скудный снежный покров в течение зимы приведут к ухудшению качества и количества озимых в этом году. Пока первые отчеты о состоянии урожая ещё анализируются, становится понятно, что опасения оказались необоснованными. Недавние дожди помогли оздоровить урожай в «Зерновом поясе» США, а главное – улучшить условия для роста по сравнению с прошлым годом. Так, авторы последнего отчета USDA по Канзасу (выращивает около 20% твердой зимней пшеницы США) оценили 59% урожая как «хороший-отличный» и заявили, что «прошлогодние условия для пшеницы были намного хуже».

С технической точки зрения, пшеница торгуется вблизи трехгодичной скользящей средней в районе \$6,67 за бушель в течение последних четырех месяцев. Позиции промышленных трейдеров не дают однозначных сигналов к действию, тогда как сезонные колебания указывают на вялую динамику в апреле и высокую вероятность роста в мае. С учетом возможной переоценки урожая озимых в большую сторону, майский рост может оказаться не более чем коррекцией в рамках плавно снижающегося ценового тренда. В свою очередь, российское руководство еще раз заверило, что не будет устанавливать предельные объемы экспорта пшеницы, что также добавляет «медвежьего» настроения инвесторам.

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
Дорофейкин Олег аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
Иванова Ольга аналитик	доб. 1241 o.ivanova@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

Думчева Анна начальник управления	доб. 1088 a.dumcheva@bfa.ru
Кирко Константин заместитель начальника отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
Тапинов Петр старший специалист	доб. 1032 p.tapinov@bfa.ru
Виноградов Кирилл специалист	доб. 1144 k.vinogradov@bfa.ru

Управление торговых операций

Малев Всеволод начальник управления	прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293 v.malev@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru
Пашков Алексей аналитик	доб. 1147 a.pashkov@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

Отдел рынков акций

Анастасов Антон трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
Деордиев Александр трейдер	доб. 1092 a.deordiev@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
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru
Орлов Владислав специалист	доб. 1069 v.orlov@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.