

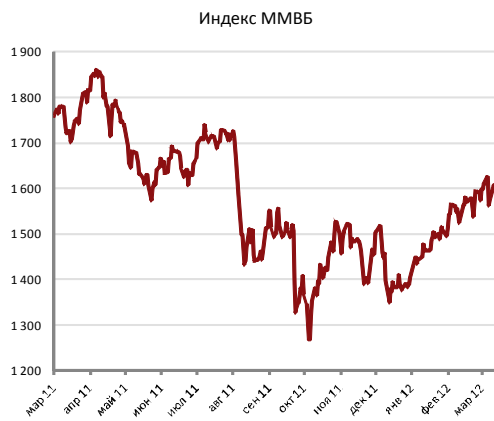
### Драйверы недели

- В прошлый понедельник премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао заявил, что рост ВВП Китая в 2012 году должен составить 7,5 % годовых – что ниже ранее озвучивавшегося прогноза на уровне 8,0 % годовых и является минимальным уровнем за последние восемь лет. Официальное признание замедления темпов роста китайской экономики оказало негативное влияние на конъюнктуру сырьевых площадок и рынков рискованных активов в целом.
- Определенный пессимизм в начале недели на мировые рынки также принесло оказавшееся хуже ожиданий окончательное значение индекса деловой активности в секторе услуг Еврозоны за февраль, который снизился до 48,8 пунктов (прогнозировалось 49,4). В то же время, лучше ожиданий оказались розничные продаж в Еврозоне за январь: +0,3 % м/м и +0,0 % г/г против ожидавшихся 0,0% и -1,5 % соответственно.
- Всю неделю рынки напряженно ожидали исхода переговоров Греции с частными кредиторами. В четверг стало известно, что более 85 % кредиторов согласились на предложенную реструктуризацию, что позволяет Греции задействовать оговорку о коллективном действии (CAC), распространяющую параметры обмена и на не согласных с его условиями, чтобы достичь целевого 95 % порога. В результате применения CAC международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA) была вынуждена признать реструктуризацию кредитным событием, требующим исполнения CDS. Агентство Fitch вслед за Moody's и Standard & Poor's понизило рейтинг Греции до дефолтного.
- ЕЦБ и Банк Англии на состоявшихся в четверг заседаниях оставили процентные ставки без изменения (1,0 % и 0,5 % годовых соответственно). Комментарии главы ЕЦБ М. Драги о состоянии европейской экономики были несколько более оптимистичны, чем ранее. По словам Драги, экономические индикаторы указывают на стабилизацию ситуации, и в этом году можно ожидать постепенного восстановления. Обе операции LTRO Драги оценил как «несомненный успех», отметив что они улучшили функционирование и долгового, и отчасти межбанковского рынка.
- Опубликованные в пятницу данные по состоянию рынка труда США в феврале несколько превзошли довольно оптимистичные ожидания, число рабочих мест в несельскохозяйственных секторах выросло на 227 тыс. (прогнозировалось 210 тыс.), при этом были пересмотрены в сторону увеличения данные за декабрь 2011 (с 203 до 223 тыс.) и январь (с 243 до 284 тыс.). Правда, уровень безработицы остался на отметке 8,3 % (как и прогнозировалось), так как вновь созданных рабочих мест хватило только чтобы абсорбировать прирост численности рабочей силы.

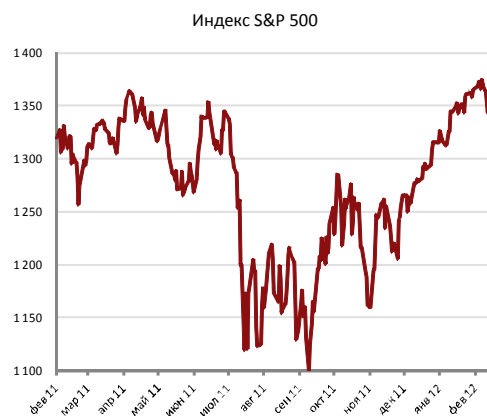
## Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	09.03.2012	02.03.2012	
ММВБ	1572,83	1608,08	-2,2 %
PTC	1677,21	1726,73	-2,9 %
S&P 500	1370,87	1369,63	0,1 %
DJI	12922,02	12977,57	-0,4 %
FTSE 100	5887,49	5911,13	-0,4 %
DAX	5887,49	6921,37	-0,6 %
Nikkei 225	9929,74	9777,03	1,6 %
Hang Seng	21086	21562,26	-2,2 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

В начале прошлой недели снижение официального прогноза темпов экономического роста в Китае в сочетании с неопределенностью относительно итога переговоров Греции с частными держателями долга по поводу программы обмена облигаций наконец дали рынкам рискованных активов повод для коррекции. Фондовые индексы умеренно снижались уже в понедельник, а во вторник под давлением оказались все рискованные активы, американские индексы потеряли за день 1,4 – 1,6 %. Впрочем, приступ пессимизма оказался недолгим, а худшие сценарии развития ситуации в Греции вновь не реализовались, что позволило рынкам рискованных активов в четверг-пятницу отыграть большую часть потерь или даже выйти в плюс по итогам недели.

Вполне предсказуемые результаты президентских выборов не стали существенным драйвером для российского рынка акций. В понедельник с утра индекс ММВБ с утра смог подняться до 1629,52 пунктов, практически достигнув, таким образом, верхней границы восходящего канала января – февраля и ближайшего горизонтального сопротивления (1630 пунктов), но дальше не пошел, а во вторник присоединился к общемировым коррекционным настроениям, за один день опустившись в важной зоне поддержки 1550 – 1555 пунктов. Впрочем, благодаря стабилизации настроений на внешних рынках в среду она устояла. В рабочее воскресенье, 11 марта, российский рынок уже в первые минуты отыграл рост, состоявшийся на мировых рынках во второй половине недели, после чего индексы перешли в очень вялый боковик и снова шагнули вверх лишь в самом конце сессии. На закрытие индекс ММВБ составил 1607,49, практически совпав со значением недельной давности (-0,04 % за неделю).

В отраслевом разрезе в аутсайдерах по итогам недели металлургический сектор (рдр Русала -3,14 %, Северсталь -2,94 %, ММК -2,55 %). Наибольшие среди ликвидных бумаг потери понесли акции Мечела (-6,77 %), сводная отчетность которого по РСБУ по итогам 2011 г. зафиксировала чистый убыток 19,67 млрд. руб. против прибыли 42,93 млрд. годом ранее. Заметно лучше рынка выглядел нефтегазовый сектор (префы Транснефти +4,3 %, Газпромнефть +3,61 %, Новатэк +3,49 %), в том числе благодаря тому, что нефть Brent стала одним из активов, завершивших неделю на более высоких ценовых уровнях. Существенным ростом завершили праздничную неделю и отдельные акции электроэнергетического сектора (Холдинг МРСК +9,92 % обычка, +4,85 % префы; МРСК Центра +5,08 %, ОГК-3 +7,75 %, ОГК-5 +4,4 %).

Таким образом, локальная коррекция на мировых рынках снова оказалась непродолжительной. Основные события второй половины прошлой недели в моменте не принесли рынкам существенных разочарований: сценарий, при котором Греция вынуждена будет задействовать САС, что ISDA и рейтинговые агентства расценят как дефолт, считался вполне вероятным и в любом случае несущим меньше рисков для рынков, чем неконтролируемый дефолт Греции, который без финансовой помощи был бы неизбежен уже 20 марта. В то же время, средне- и долгосрочная неопределенность не уменьшились.

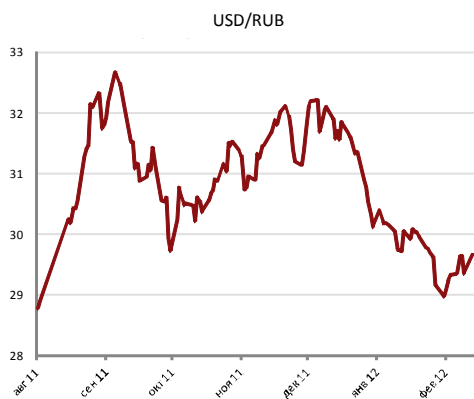
Поэтому текущую неделю рынки начинают весьма осторожно, ожидая следующего фундаментального события, которым станет заседание ФРС США 13 марта. Впрочем, несмотря на очередную активизацию слухов о QE3, полагаем, что ждать от американского регулятора дальнейшего смягчения монетарной политики в данный момент не приходится. Экономика, и в частности рынок труда, демонстрируют признаки восстановления, и регулятор вряд ли будет форсировать дальнейшее продвижение на «неизвестную территорию».

На фоне вышесказанного полагаем, что в оценке ближайших перспектив в этой ситуации можно опираться на технические факторы. Полагаем, что на текущих уровнях риск новой попытки уйти в коррекцию сохраняется, однако если фондовые индексы смогут пройти выше максимумов начала прошлой недели, это может стать триггером для очередной волны роста, базой для которой станут ожидания дальнейших стимулирующих действий от центробанков и устранение, по крайней мере временное, «греческого фактора» из числа актуальных рисков.

### Валютный рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	09.03.2012	02.03.2012	
USD/RUB	29,41	29,32	0,3 %
EUR/RUB	38,58	38,72	-0,4 %
Корзина 55/45	33,86	33,49	1,1 %
EUR/USD	1,3113	1,3201	-0,7 %
EUR/CHF	1,21	1,21	-0,1 %
GBP/USD	1,5675	1,5836	-1,0 %
USD/JPY	82,42	81,79	0,8 %
USD/CAD	0,9910	0,9889	0,2 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Российский рубль сдал свои позиции к доллару США на прошлой неделе, и максимум пары USD/RUB в прошлую среду составил 29,7848. В понедельник пара USD/RUB торгуется выше отметки 29,5 руб. за доллар, и мы ожидаем сдержанной динамики пары на текущей неделе с возможной консолидацией. Котировки нефти марки Brent продолжают оставаться на высоких значениях вблизи отметки \$125, и это является сильной поддержкой для рубля. В случае снижения цен на нефть пара EUR/RUB может укрепиться выше 39 руб. за евро, а USD/RUB – превзойти максимумы прошлой недели (выше 29,8 руб. за доллар). Пара EUR/RUB продолжает оставаться в нисходящем канале после небольшого отскока в середине прошлой недели, а события в Европе на прошедшей неделе не оказали ощутимой поддержки для динамики евро. Также в феврале 2012 г. из-за сильного укрепления рубля ЦБ РФ увеличил покупки доллара США и евро по сравнению с январем (\$2 595,61 млн и €147,19 млн соответственно), превысив целевой уровень покупок по доллару.

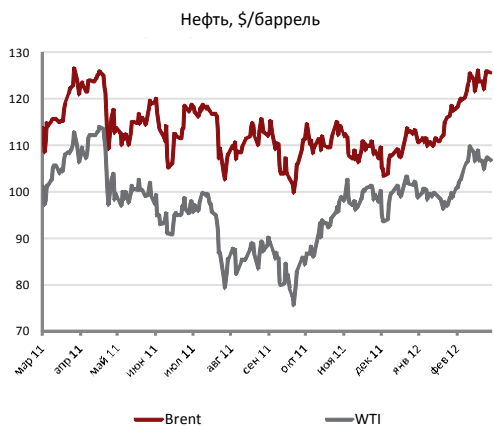
Развитие событий в Греции пошло по умеренному сценарию, и греческие власти сумели получить согласие достаточного числа инвесторов для реструктуризации долга частными инвесторами (PSI – Private Sector Involvement). 85,8% держателей облигаций, выпущенных по греческому праву, дали свое согласие на PSI, что позволило греческим властям применить принцип коллективных действий (CACs - Collective Action Clauses). В результате применения CACs 95,7% держателей греческих облигаций примет участие в PSI. По облигациям с преобладающим иностранным правом (преимущественно с английским правом) число согласившихся на PSI держателей облигаций составило только 70%, и предложение на участие в PSI для таких держателей было продлено до 23 марта. С высокой вероятностью хедж-фонды сумели собрать блокирующие пакеты в отдельных выпусках греческих облигаций с преобладающим иностранным правом, и они будут доводить дело до судебных решений с целью получить выплаты в полном объеме при отказе греческих властей осуществлять платежи по этим облигациям. На фоне развития греческих событий пара EUR/USD показала сильную волатильность и приближалась к отметке 1,33, но решение Международной Организации Свопов и Деривативов (ISDA – International Swaps and Derivatives Organization) признать дефолт Греции привело к падению евро. В начале текущей недели пара EUR/USD торгуется в узком диапазоне и приближается к 50-дневной средней на уровне 1,309. В настоящий момент евро вышел из восходящего канала, в котором пара EUR/USD торговалась с середины февраля, что является фактором снижения для евро, но на текущей неделе пара EUR/USD может показать смешанную динамику. В понедельник министры финансов еврозоны должны одобрить выделение Греции второго пакета помощи, а во вторник в США выйдут данные по розничным продажам в феврале, и ожидается их рост на 1,1%, что снизит шансы на монетарные стимулы для экономики США.

Австралийский доллар сильно сдал свои позиции относительно доллара США, что совпало с нашими прогнозами на прошлой неделе. Пробив поддержки на уровнях 1,65, 1,0598 и 50-дневную среднюю, пара AUD/USD снизилась вплотную к отметке 1,05 и торгуется около уровня 1,051 в понедельник. Мы сохраняем негативный взгляд на австралийский доллар, и пара AUD/USD имеет высокие шансы уйти к 200-дневной скользящей средней на отметку 1,04. На заседании 6 марта ЦБ Австралии оставил ставку на отметке 4,25%. Ожидание хороших данных по февральским розничным продажам в США во вторник и снижения жилищных кредитов в Австралии также оказывает давление на австралийский доллар.

### Нефть и газ

	Значение на 09.03.2012	02.03.2012	Изменение за неделю
нефть Urals, \$/барр.	126,53	124,58	1,6 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	107,40	106,70	0,7 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	125,98	123,65	1,9 %
природный газ, \$/млн. BTU (NYMEX)	2,324	2,484	-6,4 %
природный газ, euro/ МВт-час TTF (NL)	24,25	23,60	2,8 %
запасы нефти EIA	344868	340708	1,2 %
запасы бензина EIA	229927	231527	-0,7 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	818	790	3,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Позитивная экономическая конъюнктура и геополитические факторы продолжают оказывать поддержку нефтяным котировкам, которые на прошлой неделе продемонстрировали умеренный рост. Впрочем, в качестве наиболее вероятного ориентира для Brent мы по-прежнему рассматриваем уровень в \$120/барр., а в качестве ближайшего уровня поддержки WTI – отметку в \$105/барр. Сильная статистика из США и новости о новых шагах по преодолению долгового кризиса в Европе пока удерживают цены на нефть от коррекции, однако хорошим поводом для таковой могут стать итоги заседания ФРС. Скорее всего, и на этот раз какая-то часть инвесторов будет разочарована отсутствием намеков на новый этап количественного смягчения, что может оказать негативный эффект на рынки сырьевых активов, включая нефть. Мы считаем, что наступившая неделя является подходящим моментом для фиксации прибыли участниками рынка «чёрного золота».

После парламентских выборов в Иране накал политической риторики вокруг этой страны постепенно спадает. Власти Израиля вынуждены умерить пыл под давлением США; в четверг премьер-министр Б.Нетаньяху заявил о том, что Израиль не атакует Иран в ближайшие дни и недели. Япония в лице своего посла в Иране подтвердила, что продолжит закупать иранскую нефть в необходимых ей количествах, несмотря на возросшее давление со стороны США. Тем временем Иран продолжает переориентировать поставки нефти, предоставляя более гибкие ценовые условия Индии и Китаю. Фактически, неучастие таких крупных рынков как Китай, Индия и Япония в режиме санкций делает эти санкции бесполезными; они лишь осложняют положение европейских потребителей, вынужденных переставить логистику поставок, и подогревают цены в краткосрочной перспективе. Напомним также, что цены на топливо остаются одним из наиболее чувствительных вопросов внутренней политики американской администрации, и в предвыборный период правительство Обамы вряд ли сознательно предпримет шаги, грозящие их неконтролируемым взлетом.

Китайская экономика продолжает подавать рынку нефти противоречивые сигналы. Объем импорта нефти Китаем в феврале оказался рекордным, что, на наш взгляд, отчасти объясняется сильным снижением этого показателя месяцем ранее. Вероятно, добившись более выгодных условий поставок от Ирана, Китай восполняет запасы нефти. В ближайшие месяцы эта тенденция не должна найти продолжения в связи с сезоном плановых ремонтов на китайских НПЗ и некоторым замедлением роста национальной экономики. Свою роль сыграют и повысившиеся цены на нефть.

Агентство энергетической информации США (EIA) на прошлой неделе пересмотрело прогноз средней цены барреля WTI в 2012 г. до \$106 со \$101. Ожидается, что в течение года дисконт WTI к североморской нефти сохранится на фоне транспортных проблем вокруг Кушинга. Однако существенно облегчить ситуацию должен запуск в реверсивном режиме нефтепровода Seaway, который запланирован на 1 июня. Мощности проекта, которые на начальной стадии составят 150 тыс.барр./день, уже полностью законтрактованы поставщиками нефти. Вопрос о расширении мощности до 400 тыс.барр./день должен быть решен до конца марта, и решение об этом может стать поводом для сужения межсортного спреда, который держится на уровне \$17-19/барр.

Ситуация на рынке природного газа в США остается аномальной: на конец февраля запасы газа превышали среднеисторические показатели на 40%. На этом фоне цены на Henry Hub вновь опустились к многолетним минимумам. Проблема дефицита экспортной инфраструктуры газа в США не имеет быстрого решения, поэтому ситуация избытка предложения скорее всего будет ликвидироваться за счет сокращения производства и снижения количества производителей. Более оптимистично выглядела на прошлой неделе ситуация на европейском рынке газа; однако и здесь сезонное сокращение спроса начнет оказывать давление на цены уже в марте.

### Металлы

	Значение на		Изменение за неделю
	09.03.2012	02.03.2012	
золото, \$/унция (CME)	1710,9	1708,8	0,1 %
серебро, \$/унция (CME)	34,175	34,481	-0,9 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8577	8493	1,0 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2319	2239	3,6 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	19551	19287	1,4 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	538,5	515,0	4,6 %
платина, \$/унция (CME)	1684	1699	-0,9 %
палладий, \$/унция (CME)	707,2	713,5	-0,9 %

Рынок промышленных металлов на прошедшей неделе в очередной раз продемонстрировал потенциал снижения, однако остановился у психологических уровней, вопреки прогнозам о скорой и масштабной коррекции. При этом катализатором для рынка стало вполне ожидаемое сообщение о снижении прогноза темпов роста Китайской экономики в 2012 году с 8% до 7,5%. Тем не менее, медведям удалось продавить котировки с достигнутых максимумов, и отступили они только ближе к концу недели, когда помимо снижения объемов торгов, закрытие шортов сыграло свою немалую роль в техническом отскоке.

Алюминий удержался выше уровня в \$2200 за тонну, что характеризует высокую покупательскую активность при достижении верхней планки уровня себестоимости. Мы сохраняем рекомендацию покупать от уровней ниже \$2200 за тонну, что предполагает покупку физического металла фактически ниже себестоимости его производства.

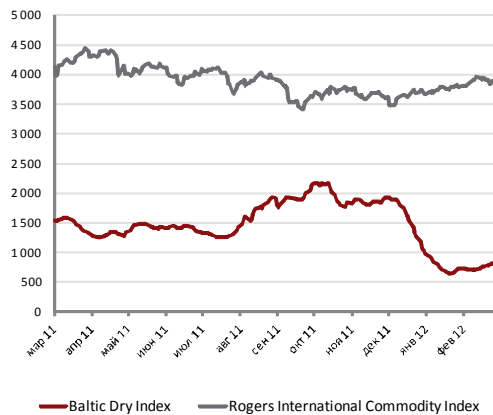
Медь отреагировала на понижение прогноза ВВП КНР совершенно иным образом, несмотря на опасения, относительно снижения объемов покупок китайскими потребителями, красный металл укрепил свои позиции после выхода неплохих данных по рынку труда в США и на фоне ослабления критической ситуации с греческим долгом в Европе. Однако разница между текущими котировками и средним уровнем себестоимости около \$6800 за тонну порождает высокие риски для инвестиций в данный момент. Тем не менее, в случае эскалации очередного конфликта между профсоюзами и крупнейшими горнодобывающими компаниями в Южной Америке и Индонезии, мы не исключаем очередной медной лихорадки, при этом призываем трейдеров активно следить за новостными событиями.

Китайская стальная промышленность постепенно наращивает объемы выпуска продукции. В связи с этим мы наблюдаем снижение котировок на стальной форвард на Лондонской бирже металлов, однако вместе с этим многие российские производители объявили о повышении цен на готовую продукцию с апреля – в преддверье активного строительного сезона. После солидной коррекции котировки никеля вновь выглядят привлекательными для покупки.

Золото постепенно восстанавливается после 5% падения на позапрошлой неделе, формальным поводом для распродажи стал отказ от третьего этапа количественного смягчения в данный момент. Тем не менее, глобальные запасы желтого металла в фондах ETF находятся на исторических максимумах, что свидетельствует о сохранении интереса долгосрочных инвесторов к реализации каждого момента коррекции для наращивания длинной позиции. Мы не видим поводов для серьезного замедления инфляции, что создает благоприятную почву для дальнейшего роста котировок.



Источник: Reuters



Источник: Reuters

### Продовольственные товары

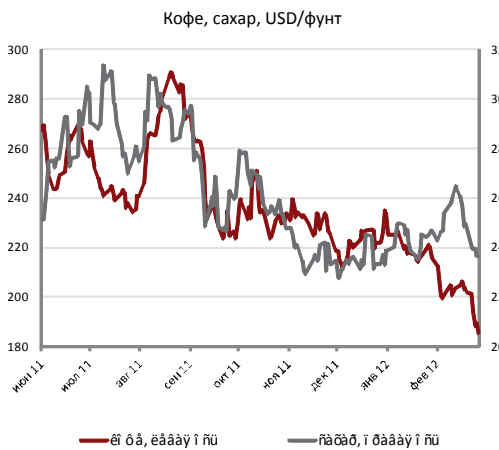
	Значение на		Изменение за неделю
	09.03.2012	02.03.2012	
пшеница, центов/бушель (CBOT)	638,75	670,75	-4,8 %
кукуруза, центов/бушель (CBOT)	654,00	659,00	-0,8 %
соя, центов/бушель (CBOT)	1331,8	1328,3	0,3 %
сахар, центов/фунт (ICE)	23,66	24,96	-5,2 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	13,93	14,27	-2,3 %
кофе, центов/фунт (ICE)	185,60	201,65	-8,0 %
какао, \$/т (ICE)	2440,00	2358,00	3,5 %

Мировые рынки продолжают страдать от повышенной волатильности после вливаний от ЕЦБ в банковский сектор, который должен принести выгоду внутренним экономикам. Беспокойства, связанные с замедлением китайской экономики, и риски, охваченные долговыми проблемами Греции, оказывают сильное негативное давление на европейскую валюту. В долгосрочном горизонте любое замедление роста китайской экономики означает негативное воздействие на мировые товарные рынки, где Китай является одним из основных производителей и потребителей.

Цены на кукурузу открыли прошлую неделю резким ростом, достигавшим в моменте более 1% после понижения Китаем прогноза по собственному производству на 2012 год. После такого начала инвесторы ожидали «бычий рынок», но уже в последующие три торговые сессии на рынке наблюдалась обратная динамика вследствие выступления директора китайской Государственной зерновой Администрации, который объявил, что Китай не будет импортировать «большие объемы» кукурузы в связи достаточными запасами собственной продукции в дополнение к пшенице и рису. Последние полтора месяца кукуруза торгуется вблизи сто-дневной скользящей средней, которая стала своеобразной психологической отметкой в этом активе. По итогам опубликованной статистики в конце недели, мировые запасы остались на прежнем уровне, несмотря на ожидаемое сокращение, делая перспективы «бычьего» рынка маловероятными. Промышленные игроки начали наращивать свои короткие позиции, что можно объяснить подготовкой к сезонному падению цен, которое приходится на начало летнего сезона. В свою очередь, пшеница находится под влиянием аналогичной «медвежьей» сезонности в июне. Так, Австралия - главный экспортер на азиатских рынках, должна увеличить производство в этом году благодаря идеальным погодным условиям. Даже при том, что австралийские фермеры уменьшат площади посевов пшеницы в следующем 2012/13 сезоне в ответ на более низкие мировые цены, четвертый по величине экспортер в мире произведет выше среднего после двух лет подряд рекордных урожаев пшеницы. Поэтому мы считаем, что в долгосрочной перспективе пшеница будет торговаться в нисходящем тренде с пролегающим уровнем сопротивления в районе \$6,75 за бушель в марте.



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Соевые бобы приостановили свой рост в начале недели, но продолжающиеся спекулятивные покупки удержали цены в районе \$13.4 за бушель. Рынок продолжает отыгрывать снижение производства в Латинской Америке. Опираясь на средневзвешенный прогноз пяти информационных агентств, можно предположить, что снижение производства в Бразилии и в Аргентине будет выше 4%, что обеспечит поддержку ценам в долгосрочном периоде. За прошедшую неделю продолжались обильные осадки в большей части центральной и южной областях Буэнос-Айреса. В то время, как накопленная влажность благоприятствует росту и созреванию более поздних посадок соевых бобов и одновременно приносит пользу ранним посадкам, уменьшая потери от засухи, в соевых бобах инвесторы придерживаются «бычьего» настроения из-за потерь в южноамериканских странах и поддерживающегося высокого спроса на продукцию из США. Крупные промышленные игроки сейчас продолжают наращивать свои короткие позиции, подготавливая инструменты хеджирования перед последующим падением цен, в связи с чем, мы считаем, что на этой неделе следует продолжение роста по тренду.

Активный контракт на майскую поставку кофе сорта «арабика» закрылся -7,7% по итогам прошедшей недели на спекулятивной продаже. Продажа была вызвана пробитием уровня психологической поддержки около \$2 за фунт. Основными катализаторами движения в этом активе оказались внешние факторы. Несмотря на сокращение Китаем прогноза потребления в ближайшем будущем, мы считаем, что основным драйвером снижения оказалось продолжающееся денежное давление против бразильского реала. После впечатляющего долларového ралли местная валюта обесценилась более чем на 5% с начала марта. В краткосрочном плане такое обесценивание местной валюты может продолжить падение котировок на кофе, тогда как промышленные трейдеры продолжают наращивать свои длинные позиции, увеличивая открытый интерес в этом активе, что является индикацией приближающегося разворота и началом последующего роста.

## 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

<b>Думчева Анна</b> начальник управления	прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088 a.dumcheva@bfa.ru
<b>Тапинов Петр</b> старший специалист	прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032 p.tapinov@bfa.ru
<b>Виноградов Кирилл</b> специалист	доб. 1144 k.vinogradov@bfa.ru

### Отдел рынков акций

<b>Анастасов Антон</b> трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru
<b>Широков Станислав</b> трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
<b>Деордиев Александр</b> трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru

### Аналитический отдел

research@bfa.ru

<b>Дёмин Денис</b> начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
<b>Моисеев Алексей</b> заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
<b>Куриленко Кирилл</b> ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
<b>Дорофейкин Олег</b> аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
<b>Иванова Ольга</b> аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
<b>Ониксимова Юлия</b> аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
<b>Настыч Мария</b> специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

### Управление торговых операций

<b>Малев Всеволод</b> начальник управления	прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293 v.malev@bfa.ru
<b>Казанцев Сергей</b> трейдер	доб. 1281 s.kazantsev@bfa.ru
<b>Пашков Алексей</b> аналитик	доб. 1147 a.pashkov@bfa.ru

### Отдел брокерских операций

<b>Иванов Николай</b> Начальник отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
<b>Мишарев Андрей</b> заместитель начальника отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

### Клиентский отдел

client@bfa.ru

<b>Лексина Елена</b> начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
<b>Щекина Елена</b> ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
<b>Ермолина Анастасия</b> специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
<b>Дымникова Светлана</b> специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
<b>Артёменкова Анастасия</b> 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.