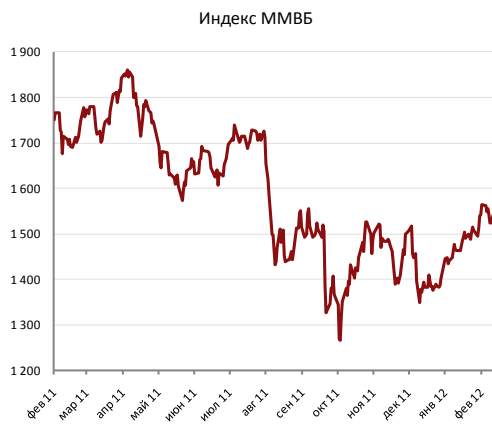


Драйверы недели

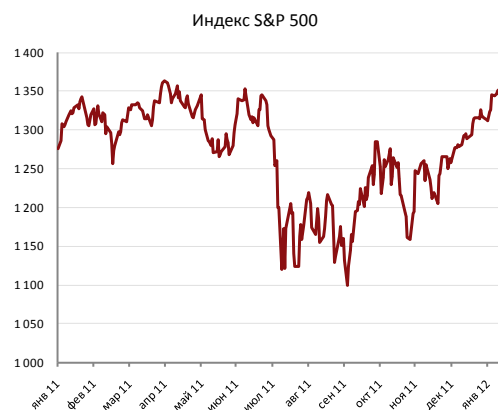
- В прошлый понедельник рынки напряженно ожидали, что греческие политики наконец достигнут соглашения о непопулярных реформах, необходимых для получения второго пакета финансовой помощи – называлось даже точное время. Однако позже выяснилось, что сами греки понедельник «дедлайном» отнюдь не считали. В итоге достигнуть принципиального соглашения о сокращении бюджетных расходов удалось всего за несколько часов до начала встречи Еврогруппы в минувший четверг.
- Еврогруппа в свою очередь отложила решение о выделении Греции средств второго пакета помощи. Председатель Еврогруппы Ж.-К. Юнкер сообщил, что до их получения сокращение бюджетных расходов должно быть утверждено законодательно, а греческие политики должны убедить Еврогруппу в готовности реализовать все намеченные реформы. В ночь с воскресенья на понедельник, несмотря на массовые акции протеста и демарши ряда политиков, греческий парламент принял законопроект, предусматривающий экономию 3,3 млрд. евро (1,5 % ВВП) за счет снижения зарплат и пенсий и сокращение в ближайшие годы 15 тыс. рабочих мест.
- В четверг состоялись заседания Банка Англии и ЕЦБ. Банк Англии снова сохранил учетную ставку без изменений на историческом минимуме (0,5 %), но увеличил программу выкупа активов на 50 млрд. ф. ст., с 275 до 325 млрд. ф. ст. Решение ЕЦБ, оставившего базовую ставку на уровне 1,0 % годовых и не объявлявшего о новых мерах монетарного стимулирования, совпало с ожиданиями рынка. На последовавшей пресс-конференции председатель ЕЦБ М. Драги вновь говорил о признаках «стабилизации» ситуации в экономике Еврозоны.
- Данные по инфляции в Китае за январь несколько обеспокоили рынки в четверг. Индекс потребительских цен вырос на 4,5 % г/г, что оказалось существенно больше ожиданий, предполагавших его сохранение на декабрьском уровне (+4,1 % г/г). В результате под вопросом оказалось продолжение смягчения монетарной политики в Китае – хотя пока нельзя исключить, что всплеск цен является временным и не перейдет в тенденцию.
- В США календарь макроэкономической статистики был не насыщен, а вышедшие данные оказались разнонаправленными. В четверг инвесторов порадовали еженедельные данные по рынку труда: число первичных заявок на пособие по безработице снизилось на 15 тыс. при прогнозе роста на 3 тыс. Однако пятничная статистика была хуже ожиданий, дефицит внешнеторгового баланса в декабре вырос до 48,8 млрд. долл. (ожидался рост до 48,5 млрд.) из-за роста импорта до максимума за три с половиной года, а предварительное значение индекса доверия потребителей Мичиганского университета в феврале упало сильнее ожиданий, с 75 до 72,5 пункта (ожидалось 74,8).

	Значение на		Изменение за неделю
	10.02.2012	03.02.2012	
MMVB	1525,17	1564,82	-2,5 %
PTC	1603,25	1625,6	-1,4 %
S&P 500	1342,64	1344,90	-0,2 %
DJI	12801,23	12862,23	-0,5 %
FTSE 100	5852,39	5901,07	-0,8 %
DAX	5852,39	6766,67	-1,1 %
Nikkei 225	8947,17	8831,93	1,3 %
Hang Seng	20783,86	20756,98	0,1 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Фондовый рынок

На прошлой неделе очередные задержки на непрестом пути Греции к средствам второго пакета финансовой помощи обескураживающе влияли на рынки рискованных активов, однако до среды включительно динамика оставалась боковой, и только в конце недели образовалась локальная нисходящая коррекция. В этих условиях индекс ММВБ больше половины недели провел в боковом диапазоне 1550 – 1570 пунктов (локальный максимум 1571,67 пунктов во вторник). Несколько усилили коррекционные настроения пробой зоны поддержки 1550 – 1555 пунктов в четверг, в результате в пятницу индекс ММВБ составил на закрытие 1525,17 пунктов (-2,53 % за неделю).

Цены на нефть Brent еще в начале недели впервые с ноября 2011 года достигли 116 долл./барр., а к концу недели достигли 118 долл./барр. Это оказало определенную поддержку акциям Лукойла (-0,24 %) и Газпрома (-0,81 %). Выросли котировки Газпромнефти (+1,91 %), опубликовавшей сильные результаты по US GAAP за 2011 г., и префы Транснефти (+2,83 %). В то же время, хуже рынка выглядели обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-4,68 %), а акции Роснефти (-9,53 %) попали в число аутсайдеров рынка после повышения компанией прогноза капитальных затрат.

Акции ВТБ (-7,47 %) снижались на фоне появления подробностей о выкупе акций у участников «народного IPO»: к выкупу бумаги смогут предъявить акционеры - участники IPO, оставшиеся в реестре по данным на 1 февраля 2012 года, объем выкупа у одного участника не будет превышать 500 тысяч рублей. Таким образом, условия выкупа не оставляют возможностей для арбитража, в то время как с точки зрения действующих акционеров, мы негативно оцениваем влияние обратного выкупа акций ВТБ по нерыночной цене на динамику оставшихся акций. Лучше рынка выглядели акции Сбербанка (-0,61 % обычка, +2,97 % префы).

В отдельных бумагах элэтроэнергетического сектора в первой половине недели рост продолжался – впрочем, и на коррекции сектор пострадал сильнее других, в результате среди аутсайдеров за неделю РусГидро (-7,2 %), ФСК ЕЭС (-5,78 %), Холдинг МРСК (-7,84 % обычка, -2,7 % префы). Меньшими оказались потери оптовых генерирующих компаний, а акции Э.ОН Россия в «плюсе» (+5,13 %), также как акции ИнтерРАО (+3,66 %).

В металлургическом секторе изменение котировок разнонаправленное, хуже рынка НЛМК (-5,05 %), ММК (-4,26 %), ГКМ Норильский Никель (-3,91 %), в то время как рдр Русала стремительно выросли (+9,03 %). Акции производителей драгметаллов продолжили резкий рост в начале недели, но потом отступили к уровням начала недели (Полюс Золото -1,06 %, Полиметалл -1,64 %), а слухи о возможности объединения были опровергнуты компаниями.

Таким образом, на прошлой неделе российский рынок не смог продолжить рост. Однако удачного голосования за программу сокращения бюджетных расходов в парламенте Греции оказалось достаточно, чтобы на рынки вернулся оптимизм, а локальная коррекция развернулась от нижней границы краткосрочного восходящего канала и ближайшей горизонтальной поддержки (1520 пунктов по индексу ММВБ). Полагаем, что в краткосрочной перспективе рост может продолжиться, в случае обновления максимума прошлой недели следующая цель – 1600 пунктов по индексу ММВБ.

Валютный рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	10.02.2012	03.02.2012	
USD/RUB	30,04	30,14	-0,3 %
EUR/RUB	39,58	39,62	-0,1 %
Корзина 55/45	34,38	34,40	-0,1 %
EUR/USD	1,3173	1,3143	0,2 %
EUR/CHF	1,21	1,21	0,1 %
GBP/USD	1,5738	1,5812	-0,5 %
USD/JPY	77,65	76,56	1,4 %
USD/CAD	1,0021	0,9929	0,9 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

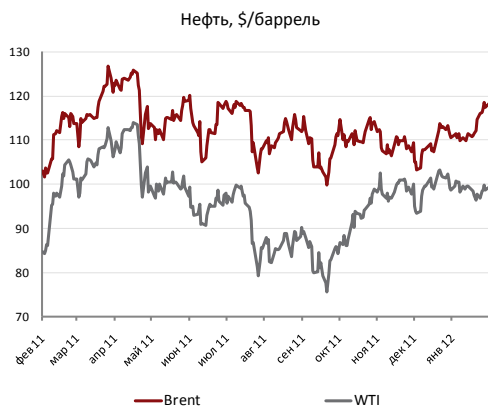
Российский рубль продолжил свой рост к американскому доллару на прошедшей неделе после небольшого перерыва, и пара USD/RUB закрыла прошлую неделю на отметке 30,0431. В течение прошлой недели пара USD/RUB опускалась ниже отметки в 30 рублей за доллар и достигла своих минимумов 28 октября 2011 г., повторив результаты своей предыдущей коррекции. При успешном завершении переговоров по выделению Греции второго пакета помощи и реструктуризации долга частными инвесторами мы видим возможность для движения пары USD/RUB ниже текущих значений по направлению к отметке 29 рублей. Европейская валюта стабилизировалась относительно рубля на прошлой неделе, и в настоящее время пара EUR/RUB торгуется на своих значениях конца июля – начала августа 2011 г. На закрытие пятницы пара EUR/RUB составила 39,6269 рублей за евро. После длительного падения евро с начала октября 2011 г. мы видим сильный потенциал роста евро относительно рубля при успешном завершении греческих переговоров; преодоление отметки 40 рублей за евро в этом случае будет первой целью. В то же время цены на нефть оказывают рублю значительную поддержку, и нефть марки Brent торгуется выше 118\$ за баррель.

За прошлую неделю пара EUR/USD выросла с уровня с 1,3145 до 1,3197 доллара за евро, но в течение недели коридор составлял 1,3028 – 1,3322. Таким образом, пара EUR/USD сумела преодолеть отметку в 38,2% после падения с 31 октября 2011 г. и приближается к 100-дневной средней. Помимо доллара евро укрепляется к йене и английскому фунту. Греческий парламент одобрил в воскресенье требуемые европейскими властями меры по сокращению дефицита бюджета, из 300 парламентариев решение одобрили 199, но расстановка сил в греческом парламенте и кабинете министров сильно изменится в результате предстоящих в апреле выборов в парламент. Одобрение мер по сокращению дефицита бюджета вызвало обострение и без того напряженной социальной ситуации, и крупные беспорядки прокатились по всей Греции. Из-за низкого уровня доверия европейские власти потребовали от Греции принять меры по сокращению затрат в форме закона, а не устных обещаний властей. Решение о выделении Греции пакета помощи может быть принято не ранее 15 февраля, когда состоится заседание Еврогруппы. Министр финансов Греции Эвангелос Венизелос подтвердил, что формальное предложение по обмену греческих облигаций, должно быть сделано до 17 февраля.

Резервный банк Австралии принял решение сохранить ставку на уровне 4,25%, и это позволило паре AUD/USD подняться выше отметки 1,08 в середине прошлой недели, но по результатам недели пара снизилась с 1,0774 до 1,0674 доллара США за австралийский доллар. Снижение австралийского доллара в конце прошлой недели было вызвано напряженной ситуацией с Грецией, что вызвало рост спроса на доллар США. Текущие уровни пары AUD/USD являются во многом определяющими для ее будущей динамики: пара AUD/USD торгуется у нижней границы своего восходящего канала со второй половины декабря 2011 г., и текущие значения совпадают с максимумами начала сентября и конца октября 2011 г. Закрепление пары выше прошлых максимумов откроет возможность роста к отметке 1,1, но с технической точки зрения мы уже видим возможности открытия коротких позиций по австралийскому доллару.

	Значение на		Изменение за неделю
	10.02.2012	03.02.2012	
нефть Urals, \$/барр.	117,98	112,56	4,8 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	98,67	97,84	0,8 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	117,31	114,58	2,4 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	2,477	2,499	-0,9 %
природный газ, euro/ МВт-час	28,00	30,00	-6,7 %
запасы нефти EIA	339246	339246	0,0 %
запасы бензина EIA	231776	231776	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	795	790	0,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Нефть и газ

На прошлой неделе на фоне радикальных различий в погодных условиях в США и Европе сохранялась существенная разница в динамике и уровнях цен на основные сорта нефти. Brent и WTI зафиксировали рост по итогам недели, причем межсортной спред оставался практически неизменным, находясь на достаточно высоком уровне в \$18-19 за баррель. Данная ситуация не кажется нам очень устойчивой, и мы ожидаем, что в течение ближайших дней спред между двумя сортами начнет сокращаться, в первую очередь за счет снижения цен Brent.

Котировки «европейских» сортов нефти в настоящее время находятся на высоких уровнях благодаря аномальным холодам, продолжающимся на большей части континента с конца января. Спрос на нефтепродукты, используемые в коммунальном секторе, на прошлой неделе оставался очень высоким. Свою лепту внесла и крупная электроэнергетика: ввиду снижения объемов газа, получаемого некоторыми европейскими государствами (например, Италией) в связи с увеличением отбора газа на территории Восточной Европы, ряд электростанций был вынужден перейти на резервное топливо – мазут. Таким образом, ситуация на физическом рынке нефтепродуктов в Европе в настоящее время кардинально отличается от положения на североамериканском рынке, где спрос со стороны коммунального сектора в связи с неожиданно теплой зимой находится значительно ниже среднегодовых значений, а цены на жидкое топливо для электростанций сдерживаются аномально низкой стоимостью природного газа. Мы считаем погодный фактор главной причиной формирования широкого межсортного спреда в последние недели и ожидаем, что в течение следующих недель цены будут постепенно приходить в равновесие. Этому может способствовать и легкое укрепление доллара, которого можно ожидать в преддверии очередного аукциона по размещению трехлетних кредитов ЕЦБ, в результате которого ликвидность, номинированная в евро, существенно вырастет.

Отметим, что Brent, преодолев-таки устойчивый на протяжении последних кварталов барьер в \$115-116/барр., в последние дни использует его в качестве уровня поддержки, что с каждым днем дается все сложнее. Впрочем, в самом начале недели котировки нефти могут поддержать хорошие новости из Греции, однако, учитывая ожидаемое смягчение холодов уже в ближайшие дни, мы склонны ожидать последующей коррекции Brent хотя бы по причине снижения напряженности на физическом рынке. Однако и общая макроэкономическая ситуация не вполне соответствует варианту продолжения ралли на рынке европейской нефти. Охладить ситуацию на рынке Brent вполне могут данные по декабрьскому промпроизводству в еврозоне, которые выйдут во вторник в 14:00 МСК и послужат прологом к публикации первичной оценки ВВП стран еврозоны за 2011 г., публикуемой в среду в это же время. Снижение промпроизводства в годовом исчислении является вполне очевидным прогнозом, однако более слабая, чем ожидается, динамика ВВП еврозоны и ее крупнейших членов может послужить тревожным сигналом для рынков. В этом контексте обратим внимание и на довольно слабую статистику по торговле, опубликованную на прошлой неделе ФРГ и во многом проигнорированную рынком.

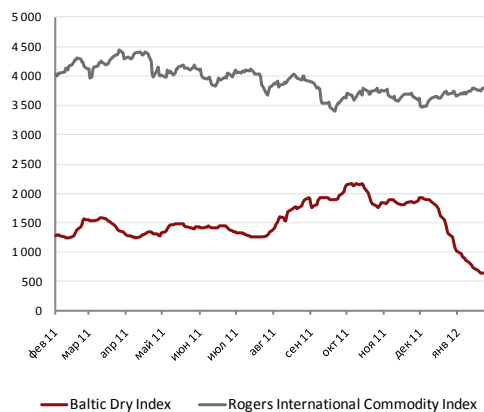
На фоне неоднозначной ситуации на американском рынке нефти и нефтепродуктов интерес будут представлять данные по запасам в США. «Затоваривание» местного рынка нефтепродуктов оказывает сдерживающее влияние на цены WTI и повышает риск роста запасов нефти на «хабах» с соответствующими последствиями для инфраструктуры и рынка. Хорошим сигналом для рынка может стать снижение запасов нефтепродуктов, способное «оживить» динамику WTI и дать сорту шанс закрепиться выше \$100/барр.

	Значение на		Изменение за неделю
	10.02.2012	03.02.2012	
золото, \$/ун. (CME)	1723,3	1737,9	-0,8 %
серебро, \$/ун. (CME)	33,576	33,725	-0,4 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8595	8473	1,4 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2257	2252	0,2 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	21340	20825	2,5 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	517,5	507,5	2,0 %
платина, \$/унция (CME)	1659	1621	2,3 %
палладий, \$/унция (CME)	703,5	705,5	-0,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Металлы

На рынке промышленных металлов на прошедшей неделе не сложилось явной тенденции, однако мы связываем данную консолидацию с общим настроением на фондовом рынке, так S&P500 вплотную приблизился к максимуму 2011 года, что технически создает сопротивление для дальнейшего роста, при этом промышленным металлам еще очень далеко до своих максимумов, что делает это рынок относительно недооцененным.

Алюминий продолжил консолидацию у достигнутых уровней, на фоне ожиданий по сохранению баланса спроса и предложения на металл в текущем году. Мы сохраняем рекомендацию покупать от уровней ниже \$2200 за тонну, что предполагает покупку физического металла фактически ниже себестоимости его производства.

Тревожный звоночек был получен со стороны китайской сталелитейной отрасли, речь идет о росте совокупной задолженности по отрасли, размер которой перевалил за \$400 млрд. Некоторые компании уже сталкиваются с недостатком ликвидности для обслуживания текущего долга. С учетом того, что большинство компаний принадлежит государству, и заемные средства были получены в государственных банках, возникает опасение по поводу постепенно надвигающегося кризиса в банковской сфере. Таким образом, в случае дальнейшего сохранения низких цен на стальную продукцию при одновременном увеличении себестоимости производства за счет спекулятивного роста цен на металлургическое сырье, мы можем стать свидетелями глобального отраслевого кризиса. Однако на текущий момент, мы не видим столь серьезных рисков для отрасли, особенно в преддверье приближающегося строительного сезона, к тому же именно близость к государству может позволить компаниям в короткие сроки провести реструктуризацию своих долгов. Тем не менее, подобные сообщения создают предпосылки для коррекции в традиционно связанных с черной металлургией металлах – никеле и цинке.

Драгоценные металлы продолжили консолидацию на достигнутых уровнях, в ожидании развития ситуации вокруг Греции, при этом в самой стране наблюдается массовое недовольство населения ужесточением социальной политики. На этом фоне котировки евро так же находятся в невнятном боковике, что не приводит к переоценке сырьевых активов в положительную сторону. Падение котировок на прошлой неделе было вызвано неожиданными данными по инфляции в Китае, которая ускорилась до уровня 4,5% в годовом выражении, однако реакция рынка была слишком прямолинейна, поскольку именно инфляционная составляющая является одним из драйверов для роста котировок защитных активов. Банк HSBC сохранил прогноз по золоту на 2012 год на уровне \$1850, что так же свидетельствует об ожиданиях роста котировок. Мы предполагаем, что золото и серебро могут стать интересными активами в случае положительного завершения острой фазы долгового кризиса в Греции предоставления очередного транша финансовой помощи.

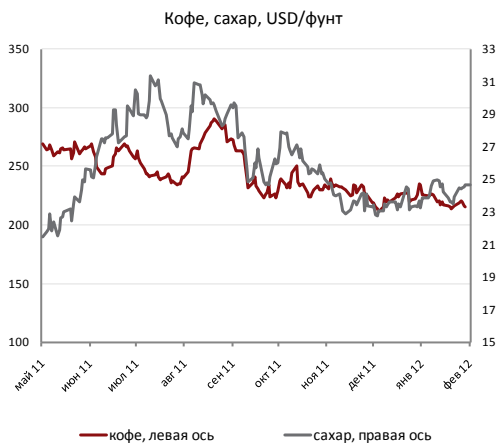
Продовольственные товары

	Значение на		Изменение за неделю
	10.02.2012	03.02.2012	
пшеница, центов/ бушель (СВОТ)	630,00	660,75	-4,7 %
кукуруза, \$/бушель (СВОТ)	631,75	644,50	-2,0 %
соя, \$/бушель (СВОТ)	1229,0	1232,5	-0,3 %
сахар, центов/фунт (ICE)	24,67	23,94	3,0 %
рис, \$/100 фунтов (СВОТ)	13,72	13,88	-1,2 %
кофе, \$/фунт (ICE)	215,30	215,95	-0,3 %
какао, \$/т	2156,00	2300,00	-6,3 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	90,61	96,34	-5,9 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Макроэкономическая конъюнктура послужила основным катализатором на товарно-сырьевых рынках за прошедший период, продемонстрировав уязвимость товаров к валютным колебаниям, о которых мы писали в нашем прошлом отчете. Так, на прошлой неделе на рынке происходило ралли в акциях и в евро на ожиданиях о принятии решения по Греции и возможной поддержке от ЕЦБ. Настроение инвесторов кардинально поменялось после того, как стало известно, что решение по Греции отложено. Трейдеры теперь относятся скептически к возможности избежать дефолта в еврозоне и начинают избавляться от европейской валюты. Данные валютные колебания в паре евро/доллар предопределили движение товарных деривативов номинированных в долларах США.

Ослабевающий доллар не позволил сахару начать тестировать цену в 23 цента за фунт и вернул котировки к уровням трехнедельной давности. Несмотря на это, мы сохраняем наш прогноз относительно дальнейшего падения цен на этот товар. По сообщениям местного агентства Somar, в центральном регионе Бразилии может начаться сбор урожая уже в апреле. Жаркая и солнечная погода после влажного января обеспечивает идеальные условия для сахарного тростника. Хотя до начала нового урожая ещё далеко, рынку необходимо поглотить текущие излишки. Вдобавок, крупнейший потребитель сахара, Индия позволила своим заводам экспортировать без ограничений 1 млн. тонн. Рынок ждал этого решения от индийского правительства, но увеличение физических объемов предложения на рынке несомненно добавит давления на котировки. Мы ожидаем, что промышленные игроки продолжат наращивать длинные позиции, подбирая «дешевый» сахар в последующие 1-2 месяца. Из года в год они используют сезонный фактор, чтобы скупить все излишки с рынка, тем самым провоцируют последующий спекулятивный рост в этом активе.

Американское правительство сократило оценки мирового производства кукурузы и соевых бобов после погодных аномалий, повлиявших на урожаи в Южной Америке. Отчет Министерства сельского хозяйства США (USDA) понизил оценку аргентинского урожая кукурузы на 4 млн. тонн и соевых бобов в Бразилии на 2 млн. тонн по сравнению с предыдущей публикацией месячной давности. В целом, отчет был не богат на новости, все данные оказались вблизи ожиданий, тогда как спекулятивные игроки рассчитывали на большие сокращения из-за высоких температур и обширной засухи во время решающей стадии созревания урожая в декабре-начале января, приведшей к необратимым потерям в центральных регионах Аргентины и Бразилии. Мы полагаем, что этот отчет не должен оказать существенного влияния на рынок и, в первую очередь, на цены на кукурузу. Запасы кукурузы остаются низкими, исходя из исторических уровней, выдвигая на первый план постоянную угрозу продовольственной инфляции. Поэтому сейчас рынок начнет оценивать балансы на сезон 2012-13 годов и ждать следующего отчета от USDA намеченного на конец февраля.

В свою очередь, пшеница должна ослабить ценовое давление на кукурузу и соевые бобы. Возобновившиеся поставки уже помогли предотвратить ценовой пузырь в кукурузе, которая является ключевым компонентом для производства животных кормов и биотоплива. Сейчас в южном полушарии Австралия и Аргентина прогнозируют хорошие урожаи. Из всех зерновых культур пшеница требует наименьшее количество влаги и устойчива к высоким температурам, вследствие этого, глобальное производство в этом году может достичь 690 млн. тонн. Фьючерсные контракты в Чикаго находятся в «боковике», начиная с осени 2011 года. С технической точки зрения мы рекомендуем продавать от уровней выше \$6,5 за бушель и использовать «короткие» «стопы», что допустимо в данном ликвидном товаре. Стоит отметить, что промышленные игроки начали сокращать объем своих длинных позиций в пшенице, что фундаментально может спровоцировать рост цен и начало восходящего тренда.

Бразилия - мировой лидер кофейного производства, ждет начала поставок урожая 2012/13, который ожидается вблизи рекордных уровней благодаря двухлетней цикличности. Макроэкономическая нестабильность уменьшила эйфорию вокруг рискованных активов, предотвратив третий ценовой пик в кофе за 2011 год, основанный на опасениях о низких запасах в Бразилии, главного производителя сорта арабика. Фьючерсы на кофе арабика торгуются в районе \$216 за фунт и подвержены ценовым колебаниям в зависимости от сопровождающего новостного фона. Так, из-за угрозы бактериального заболевания кофе деревьев, наблюдался скачок цен на прошлой неделе. В целом, мы считаем, что в кофе можно открывать короткие позиции от уровня в \$230-235 за фунт.

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.