

### Драйверы недели

- В течение большей части прошлой недели на аппетит к риску негативно влияла китайская макроэкономическая статистика, указывавшая на продолжающееся замедление экономики. В частности, темпы снижения потребительских цен в июне ускорились до -0,6% м/м, а цены производителей снизились как в месячном, так и в годовом исчислении (-0,7% и -2,1% соответственно). Существенное снижение темпов роста импорта также было воспринято как индикатор ослабления внутреннего спроса. Однако в пятницу самый большой блок данных в среднем совпал с ожиданиями, и реакция рынков на него оказалась скорее позитивной. Темпы роста ВВП во втором квартале составили 7,6% г/г (на уровне консенсус прогноза Reuters и чуть ниже прогноза Bloomberg), рост промпроизводства в июне немного ниже прогноза (+9,5% против +9,8%), розничные продажи, напротив, немного лучше (+13,7% против +13,5%).
- В понедельник после закрытия торгов в США с финансовых результатов Alcoa стартовал сезон отчетностей за второй квартал. Выручка и чистая прибыль алюминиевого гиганта снизились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, но превзошли рыночный консенсус-прогноз. В пятницу первыми из банков отчитывались JPMorgan Chase и Wells Fargo. Убыток торгового подразделения JPMorgan Chase во втором квартале составил 4,4 млрд долл., однако чистая прибыль банка во втором квартале снизилась всего на 9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, с 5,43 млрд долл. (1,27 долл. на акцию) до 4,96 млрд долл. (1,21 долл. на акцию). Wells Fargo отчитался лучше ожиданий, увеличив чистую прибыль на 17% по сравнению со вторым кварталом прошлого года.
- Еврогруппа во вторник согласовала ряд ранее анонсированных решений. Так, был одобрен перенос срока снижения дефицита бюджета Испании до менее чем 3% ВВП с 2013 на 2014 год. Принципиально согласована программа финансовой помощи для рекапитализации финансовых институтов Испании, окончательно одобрена она должна быть к 20 июля. Министр финансов Франции после встречи сообщил, что первый транш помощи в размере 30 млрд евро Испания может получить еще до конца июля. Испания в среду представила новый пакет мер, которые должны обеспечить сокращение дефицита бюджета еще на 65 млрд евро.
- Первая реакция рынков на опубликованный в среду протокол заседания FOMC ФРС США, состоявшегося 19-20 июня, оказалась негативной, так как инвесторы не увидели конкретики в отношении желаемого многими третьим раунда количественного смягчения. Члены ФРС обсуждали ухудшение ситуации в экономике, но лишь несколько из них посчитали, что дальнейшие стимулы будут необходимы для того чтобы обеспечить достаточный рост занятости. Другие отмечали, что дополнительное смягчение потребует, только если восстановление продолжит терять динамику. Впрочем, в условиях сохранения глобальных рисков принципиальная возможность QE3 не исключалась, так что разочарование инвесторов не было продолжительным.

	Значение на		Изм. за нед.
	13.07.	06.07.	
MMVB	1416,5	1414,28	0,2 %
PTC	1368,69	1357,71	0,8 %
S&P 500	1356,78	1354,68	0,2 %
DJI	12777,09	12772,47	0,0 %
FTSE 100	5666,13	5662,63	0,1 %
DAX	6557,1	6410,11	2,3 %
Nikkei 225	8724,12	9020,75	-3,3 %
Hang Seng	19092,63	19800,64	-3,6 %

## Фондовый рынок

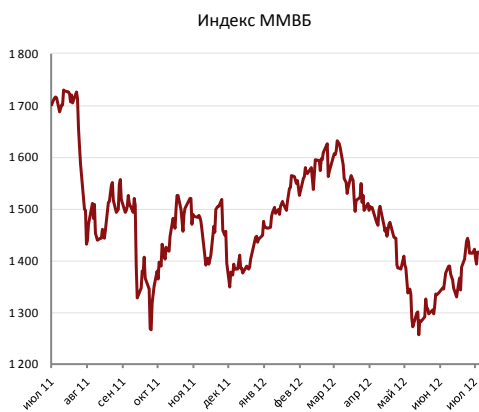
На российском рынке акций прошлая неделя началась с разнонаправленных колебаний индекса ММВБ в районе 1420 пунктов. Попытка отскока вверх, предпринятая во вторник, оказалась неустойчивой, и в тот же день индекс развернулся вниз. В четверг внутри дня индекс тестировал зону поддержки 1390 – 1400 пунктов, в моменте снизившись до границы восходящего тренда июня-июля в районе 1380 пунктов. Однако в итоге эти поддержки устояли, а в пятницу разворот вверх внешних рынков позволил индексу ММВБ отыграть недельные потери: на закрытие он составил 1416,5 пунктов, прибавив, таким образом, 0,2%. Индекс РТС вырос на 0,8%, до 1368,69 пунктов.

В лидерах по итогам недели – акции РусГидро (+6,29%), поддержку которым оказало заявление президента РФ В.Путина о недооцененности бумаг компании, сделанное во вторник на первом заседании комиссии по ТЭК. Продолжился отскок в акциях ФСК ЕЭС (+5,17%). Также лучше рынка акции Новатэка (+4,9%), Магнита (+2,54%), Распадской (+1,22%), МТС (+0,94%). В первом эшелоне лидировали акции Сбербанка (+2,0% обычка, +5,24% префы). Среди аутсайдеров недели – акции Мечела (-5,67%), ИнтерРАО (-4,97%), обычка Холдинга МРСК (-3,79%).

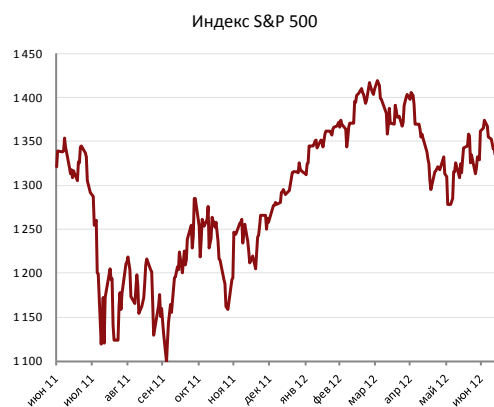
Итоги прошлой недели, и, в частности, ход торгов в пятницу, когда мировые рынки спокойно восприняли слабую – но в рамках прогнозов – статистику из Китая и проигнорировали еще целый ряд негативных новостей (в том числе снижение агентством Moody's рейтинга Италии на две ступени, с А3 до Ваа2) позволяют говорить о том, что на данный момент в котировки рискованных активов уже в значительной степени заложены как опасения замедления экономики, так и долговой кризис в еврозоне. С технической точки зрения разворот индекса ММВБ вверх от важных уровней поддержки, достигнутых в четверг, также позволяет основным краткосрочным сценарием считать продолжение восходящего тренда июня – начала июля, и возвращение к локальному максимуму полуторанедельной давности в районе 1460 пунктов. Впрочем, среднесрочные перспективы остаются неопределенными.

В условиях сохранения многочисленных факторов риска для мировой экономики любой восходящий тренд на фондовом рынке в той или иной опирается на ожидание новых стимулирующих мер центральных банков. С этой точки зрения на этой неделе в фокусе внимания будет полугодовой отчет председателя ФРС США Б.Бернанке перед Конгрессом США. Во вторник он выступит перед банковским комитетом Сената, а в среду повторит выступление для комитета по финансовым услугам Палаты Представителей. Мы считаем маловероятным начало QE3 в ближайшее время, однако речь Бернанке, скорее всего, будет достаточно обтекаемой для того, чтобы не стать серьезным разочарованием для рынков.

Также активизируется ход сезона отчетностей в США. Среди наиболее важных отчетов: 16 июля – Citigroup; 17 июля – Goldman Sachs, Intel, Johnson & Johnson, Yahoo; 18 июля – American Express, Bank of America, BlackRock, BNY Mellon; 19 июля – Google, Morgan Stanley, Microsoft; 20 июля – General Electric, Schlumberger и Xerox. Снова отмечаем, что ожидания рынка в отношении корпоративной отчетности уже достаточно осторожны, что снижает риск больших разочарований и на этом фронте.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

	Значение на		Изм. за нед.
	13.07.	06.07.	
USD/RUB	32,56	32,86	-0,9 %
EUR/RUB	39,89	40,39	-1,2 %
Корзина 55/45	35,92	36,24	-0,9 %
EUR/USD	1,225	1,229	-0,3 %
EUR/CHF	1,201	1,201	0,0 %
GBP/USD	1,557	1,549	0,5 %
USD/JPY	79,18	79,64	-0,6 %
USD/CAD	1,014	1,019	-0,5 %

## Валютный рынок

### USD/RUB

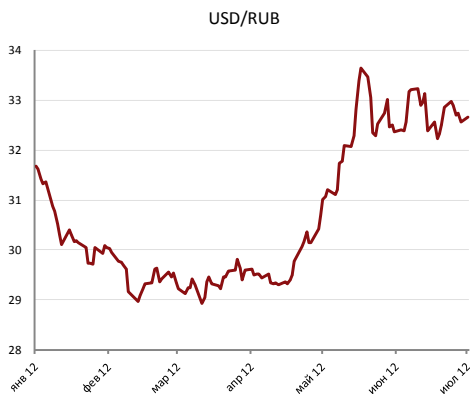
Наш прогноз о незначительном укреплении рубля к доллару оказался верным. Действительно, к концу недели российская валюта подорожала к американской на 41 копейку, достигнув при закрытии отметки 32,57 руб. за доллар. Как мы и предполагали, одним из факторов снижения курса пары USD/RUB был рост цен на нефть. Так, в течение недели Brent торговалась возле отметки в \$100 за баррель, к концу недели достигнув значения \$102,4/барр. Несмотря на ожидания, даже статистика из США оказала слабое влияние на курс: данные о сокращении дефицита торгового баланса Соединённых Штатов не оказали поддержки их валюте против рубля. В целом неделя оказалась спокойной; данные из Китая о снижении ВВП и промышленного производства были ожидаемы, заранее отыграны рынком и не принесли разочарований. На текущей неделе мы снова не ожидаем серьёзных колебаний пары USD/RUB. Курс будет двигаться в диапазоне 32,50-33 рубля за доллар. Нейтральный прогноз связан с отсутствием важных событий на текущей неделе. Возможное влияние на курс будет иметь выступление главы ФРС Б.Бернанке с комментариями по американской экономике 17 и 18 июля в 18:00 МСК. На курс рубля к доллару будет влиять следующая статистика: 1) Розничные продажи и индекс деловой активности в промышленности США (16 июля 16:30 МСК); 2) Фактический недельный заработок в США и индекс потребительских цен (17 июля 16:30 МСК); 3) Промпроизводство в США (17 июля 17:15 МСК); 4) Количество первичных обращений за пособием по безработице и индекс опережающих экономических индикаторов (19 июля 18:00 МСК).

### EUR/USD

Как мы и предполагали, евро на прошлой неделе ослабел к доллару. В понедельник евро укрепился к доллару до отметки \$1,2314 за евро, но в следующие дни продолжил снижение. Курс евро к доллару сужался в узком диапазоне, испытывая влияние разнонаправленно действующих факторов: слабой статистики из США и опубликования плана по снижению бюджетного дефицита Испании, предоставления первого транша Испании и повышения до 22,5% безработицы в Греции. Наш прогноз по европейской валюте остаётся умеренно негативным, однако мы не ожидаем, что пара EUR/USD пройдёт отметку \$1,2 за евро, поскольку, по нашим расчетам, это экстремальная граница с точки зрения соотношения балансов ФРС и ЕЦБ. Серьёзно на евро может повлиять решение парламента Германии 19 июля по вопросу предоставления испанским банкам 100 млрд евро. На текущей неделе не ожидается важной статистики по еврозоне.

### USD/JPY

На прошедшей неделе иена продолжила своё «свободное плавание» относительно доллара, подорожав к концу недели. При этом в среду японская валюта ослабла к доллару на 0,28 иен. Уже на следующий день доллар ослаб к иене в ответ на заявление Банка Японии о неизменности монетарной политики и расширении программы выкупа, и до конца недели тенденция продолжилась. На текущей неделе наш прогноз по курсу йены нейтральный, поскольку на него будут воздействовать разнонаправленные факторы, такие как статистика из США и данные по общеиндустриальному индексу Японии в четверг в 3:30 МСК.



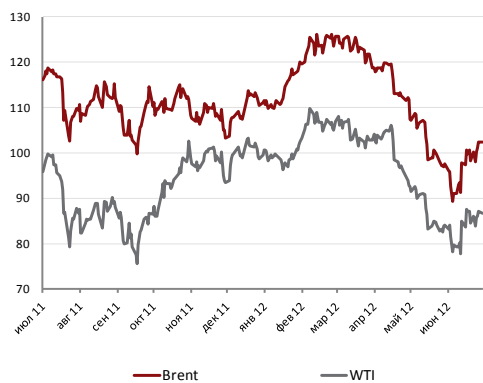
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

### Нефть и газ

	Значение на		Изм.
	13.07.	06.07.	за нед.
нефть Urals, \$/барр.	102,11	98,35	3,8 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	87,10	84,45	3,1 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	102,40	98,19	4,3 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	2,874	2,776	3,5 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	24,55	25,15	-2,4 %
запасы нефти EIA	378200	382896	-1,2 %
запасы бензина EIA	207725	204973	1,3 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	629,0	654,0	-3,8 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

На прошлой неделе цены основных сортов нефти демонстрировали довольно уверенный рост на фоне улучшения ситуации на физическом рынке углеводородов и снижения общей напряжённости на финансовых площадках. Цена барреля Brent в пятницу достигла нашего целевого ориентира в \$102, а WTI немного отстал на фоне расширения межсортного спреда, закончив неделю на уровне \$87,10/барр. против нашего прогноза в \$89. Мы ожидаем, что в ближайшие дни WTI будет смотреться несколько сильнее Brent; возможность сокращения спреда мы связываем с заметным снижением запасов нефти в Кушинге. По нашему мнению, рынок нефти может не продемонстрировать значительных изменений в ходе наступившей недели, поэтому мы сохраняем прогноз, незначительно отличающийся от предыдущего - \$103/барр. для Brent и \$88/барр. для WTI. После 15%-ного роста с июньских минимумов котировкам надо закрепиться на текущих уровнях, прежде чем продолжить рост, вероятность которого мы считаем довольно высокой. В этом случае ориентиром для Brent выступит уровень в \$105-106/барр., а баррель WTI может нацелиться на \$90/барр.

Ведущие энергетические агентства обновили прогнозы ситуации на нефтяном рынке: в основном изменения свелись к незначительному снижению ожиданий спроса в 2012-13 гг. при сохранении общей тенденции роста мирового потребления нефти. Так, по мнению МЭА, после роста на 0,8 млн барр./день в 2012 г. мировое потребление нефти в 2013 г. увеличится на 1 млн барр./день. ОПЕК и американское EIA более пессимистичны, предвещая в 2013 г. повышение спроса на 0,73-0,8 мдн барр./день. Мы считаем, что и этих темпов будет достаточно для того, чтобы поддерживать цены на нефть на достаточно высоких уровнях. Текущий баланс спроса и предложения на рынке достигается за счет активной эксплуатации месторождений «тяжелой» нефти, ценовой порог рентабельности которой – \$80-90/барр. Значительное снижение цен на нефть может достаточно быстро вызвать ее дефицит на мировом рынке. Мы не удивлены, что рынок воспринял новые прогнозы достаточно нейтрально.

Данные по ВВП и промышленному производству Китая за 2кв12 не стали неожиданностью для рынка, однако дали властям страны повод в очередной раз заверить рынки в том, что стимулирование экономики во 2г12 будет достаточно активным для поддержания стабильного роста. Эти заявления стали особенно актуальны на фоне последних данных по импорту Китаем нефти: в июне был отмечен самый низкий объем покупки нефти в этом году, хоть показатель и продемонстрировал рост на 10,3% к июню прошлого года. Поддерживать спрос на нефть в ближайшие месяцы будет сезонный фактор: «летние» нагрузки на энергосистему повышают потребность в темных нефтепродуктах, локально используемых для выработки электричества.

Как мы и ожидали, международные санкции серьезно сказываются на нефтяной промышленности Ирана. По данным аналитиков ОПЕК, уже в июне, до вступления в полную силу европейского эмбарго, Иран добывал около 2,96 млн барр./день, что является самым низким показателем с 1992 г. На прошлой неделе власти США формально идентифицировали 58 судов Иранской танкерной компании, а также несколько торговых фирм, зарегистрированных в странах Азии, как аффилированные с иранским государством и подпадающие под действие санкций. Ранее Иран путем смены названий и юрисдикций танкеров пытался вывести их из-под удара санкций, что помогло бы экспортировать нефть в условиях, когда западные перевозчики утратили такую возможность. Принципиальность США серьезно затруднит положение Ирана и его покупателей; мы считаем, что экспорт иранской нефти будет серьезно ограничен до тех пор, пока страна существенно не изменит позицию по вопросу ядерной программы, чего пока не происходит. Не улучшается и общий политический фон в ближневосточном регионе; из событий прошлой недели можно выделить ожесточенные столкновения войск правительства и оппозиции, приближающие перспективу международного вмешательства, и события в доселе стабильной Саудовской Аравии, где демонстрация представителей шиитского меньшинства закончилась стычками с полицией и жертвами.

### Металлы

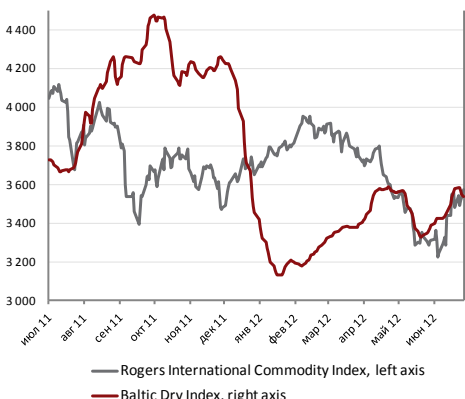
	Значение на		Изм.
	13.07.	06.07.	за нед.
золото, \$/унц. (CME)	1589	1583	0,4 %
серебро, \$/унц. (CME)	27,3	26,9	1,7 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	7700	7531	2,2 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	1910	1896	0,7 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	16155	16150	0,0 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	422,5	410,0	3,0 %
платина, \$/унц. (CME)	1432	1444	-0,8 %
палладий, \$/унц. (CME)	585,2	576,4	1,5 %

Котировки основных биржевых металлов все еще ощущают сильное давление в связи с укреплением доллара и нестабильностью мировой экономики. Одно из главных препятствий для роста цен – подтвержденные опубликованной в пятницу статистикой страхи относительно замедления роста китайской экономики. Снижение спроса на сырье демонстрируют китайская Hebei, заявившая на прошлой неделе о сокращении импорта железной руды без уточнения конкретных данных. На фоне снижения активности строительной отрасли, июньский импорт меди в Китай сократился на 17,5% относительно мая, хотя в годовом исчислении рост составил 23,6%. В связи с общим снижением темпов строительства в провинции Хунань была остановлена доменная печь, с апреля загруженная всего на 80%. Кроме того, ряд китайских производителей планируют снижение уровня запасов в случае дальнейшего ослабления спроса в отрасли. Angang Group и Maanshan Iron & Steel, также резиденты КНР, напротив, не планируют сокращения объемов импорта, однако также внимательно следят за рыночными тенденциями.



Источник: Bloomberg

Замедление роста экономики Китая, ставшее уже общепризнанным фактом, подтверждается исследованиями ОЭСР. Организация зафиксировала снижение составного индекса экономического развития Китая в мае до 99,2 п. по сравнению с апрельскими 99,4 п. Китай – не единственная страна азиатского региона, вступившая в период замедления развития. По данным ОЭСР, Индия также снижает активность: майский индекс составил 97,8 п. относительно 98 п. в апреле. Для сравнения, индекс Еврозоны в течение последних трех месяцев составляет 99,6 п., а индекс США показал в мае снижение до 100,9 п. в мае по сравнению с 101,1 п. в апреле. Бразильская добывающая компания Vale SA заявила, что не видит смысла ограничиваться только китайскими потребителями. Другие азиатские рынки все еще демонстрируют рост, вследствие чего Vale направит свою активность в сторону Тайваня, Индонезии и Вьетнама. Аналогичным образом, вероятно, придется поступить Rio Tinto и BHP Billiton: вместе с Vale они контролируют порядка 60% импорта железной руды в Китай, однако, по словам вице-председателя China Iron and Steel Association, показатель должен сократиться до 50% в ближайшие годы для снижения зависимости китайской экономики от крупных сырьевых компаний.

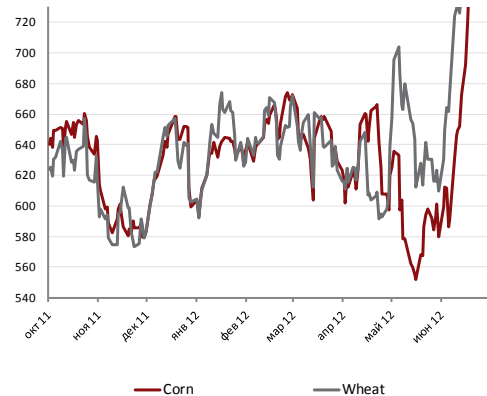


Источник: Bloomberg

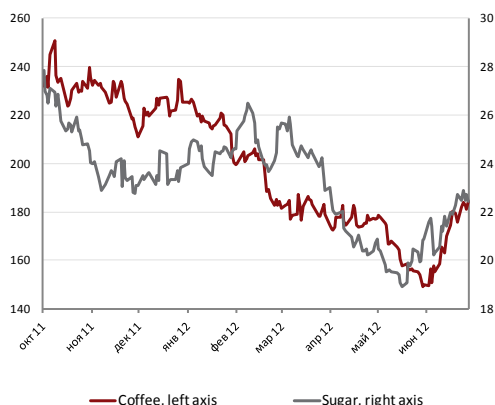
Общая тенденция к сокращению издержек свойственна всем производителям Поднебесной, не отличающимся в данном случае от мирового металлургического сообщества. Китайское правительство поддержало общий тренд: на прошлой неделе Министерство промышленности и информационных технологий Китая опубликовало список перерабатывающих медный лом компаний, производство которых основано на устаревших технологиях. Предприятия общей мощностью около 500 тыс. т в год, преимущественно расположенные в провинциях Хунань и Цзянси, будут ликвидированы. Подобные меры не должны сильно повлиять на рыночную ситуацию, однако на китайском рынке сохраняется дефицит высококачественного медного лома, вследствие чего производители вынуждены переходить на использование рафинированной меди, что в перспективе при сохранении тенденции может стать поддержкой для цен на медь.

Немецкие металлурги могут снизить прогнозы по уровню производства в 2012 г. на фоне 6%-ного падения производства в 1пг12 в связи с затянувшимся кризисом Еврозоны. Стальная ассоциация Wirtschaftsvereinigung Stahl отмечает риски сокращения новых заказов и планирует пересмотр прогноза в конце лета. В результате снижения спроса ThyssenKrupp AG может вернуться к практике 2008-09 гг. и временно сократить рабочие часы. План «Kurzarbeit», введенный на некоторых заводах компании, поможет сократить издержки до момента восстановления спроса на металлургическую продукцию. В то же время стальные компании США говорят о планах увеличения цен на стальную лист в среднем на \$40 за т. Однако, на фоне летнего снижения спроса и падения цен на лом, покупатели не готовы платить выше \$600 за т стального листа. В результате рост цен к данному моменту составил лишь около \$10 за т.

	Значение на		Изм. за нед.
	13.07.	06.07.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	832,75	791,25	5,2 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	771,25	743,25	3,8 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1625,75	1619,75	0,4 %
сахар, цент/фунт (ICE)	22,73	22,25	2,2 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	14,72	14,77	-0,3 %
кофе, цент/фунт (ICE)	184,45	175,90	4,9 %
какао, \$/т (ICE)	2210,00	2245,00	-1,6 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	71,76	70,78	1,4 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

## Продовольственные товары

На прошлой неделе Министерство сельского хозяйства США (USDA) сделало одолжение «быкам» товарно-сырьевых рынков. Прогноз урожая от USDA оказался хуже консенсус-прогноза мировых аналитических агентств, что помогло удержать котировки зерновых вблизи максимальных значений. Погода продолжит быть сухой и жаркой на протяжении последующих полутора недель, что, по-видимому, поможет пшенице обновлять новые максимумы.

Засуха на Среднем Западе США наносит более сильный ущерб зерновым культурам, чем ожидалось USDA ранее, и заставляет пересматривать в меньшую сторону предварительные оценки урожая. Ранее предполагалось, что в этом году американские фермеры соберут небывалый урожай после рекордно большой по площади и быстрой по срокам посевной, но последний прогноз оказался более чем на 12% хуже июньских данных, предсказав сокращение урожайности в кукурузе до 146 бушелей на акр. Многие фермеры уже думают о том, чтобы срезать кукурузу и использовать стебли для кормления КРС, и такое отношение не вселяет оптимизма. Некоторые фермеры уже полностью лишились урожая. И чем дольше Средний Запад остаётся без осадков, тем больше американских хозяйств будут оказываться в такой ситуации.

Аномальные погодные условия также распространяются и над территорией России, поддерживая рост локальных цен на пшеницу. Согласно последнему прогнозу Министерства Сельского хозяйства РФ, в самых южных сельскохозяйственных районах России ожидаемые объемы урожая зерна сократились почти на 40%, до 2,5 тонн с гектара. Прогнозы были уменьшены чтобы отразить повреждение от длительного периода ненастной погоды. Внезапное зимнее похолодание поразило посевы в южных регионах «хлебного пояса», а весенняя засуха уменьшила урожайность. В условиях непрекращающихся с конца мая дождей точно оценить потенциальный ущерб, нанесенный зерновым культурам, является проблематичным, что вселяет неуверенность в участников рынка и «подогревает» цены.

На фоне макроэкономической стабильности в Бразилии, из страны поступают противоречивые новости, поддерживающие рост котировок на кофе с середины прошлого месяца. По итогам прошлой недели этот актив показал рост на 4,9% на Нью-Йоркской бирже. Небольшие осадки над бразильским кофейным поясом и низкие температуры в этих областях не должны повредить урожаю, согласно прогнозам местных метеорологов. Дожди, начавшиеся в четверг в штате Парана, самом южном штате кофейного пояса Бразилии и наиболее подверженном внезапным похолоданиям, направляются в сторону Анд и Аргентины. Температуры в большей части штата Минас-Жерайс, в котором собирается 50% урожая бразильского кофе, не должны опуститься ниже 5 градусов по Цельсию, однако погодная ситуация уже начинает нервировать инвесторов. При рассмотрении графика чистых позиций промышленных трейдеров отчетливо прослеживается начало нового растущего тренда на фоне растущего спекулятивного интереса. Поэтому мы рекомендуем открывать длинные позиции в кофе, рассчитывая на продолжение роста спекулятивного интереса и дальнейшее ухудшение погодных условий на юге Бразилии.

## 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

<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>Жданов Дмитрий</b> ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
<b>Новожилов Яков</b> аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@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 продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

<b>Кирко Константин</b> заместитель начальника управления	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
--	-----------------------------

client@bfa.ru

## Клиентский отдел

прямой +7 (812) 329 81 73

<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>Кросс Анна</b> специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

## Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

<b>Каюмов Виталий</b> начальник отдела	доб. 1477 v.kaumov@bfa.ru
<b>Деордиев Александр</b> старший трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
<b>Широков Станислав</b> трейдер	

## Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

<b>Народовый Роман</b> начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
<b>Казанцев Сергей</b> трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

## Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

<b>Иванов Николай</b> Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@ bfa.ru
<b>Мишарев Андрей</b> 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.