

### Драйверы недели

11 октября публикация результатов Alcoa открыла в США сезон отчетностей за третий квартал. Результаты алюминиевого гиганта не оправдали ожиданий аналитиков, чистая прибыль оказалась меньше консенсус-прогноза. Из крупных банков первым отчитывался JP Morgan Chase, результаты оказались неоднозначными (без учета разового дохода инвестиционное подразделение зафиксировало бы убыток). Лучше ожиданий отчитался Google.

Одним из основных ньюсмейкеров недели стал парламент Словакии, которая последней из 17 стран Еврозоны должна была утвердить законопроект о расширении возможностей Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF). Во вторник, при первом голосовании, одна из партий правящей коалиции сдержала свои угрозы и не поддержала законопроект – однако уже в четверг вечером он был одобрен благодаря голосам оппозиции.

В середине недели рынки с оптимизмом ожидали плана рекапитализации европейских банков, обещанного председателем Еврокомиссии Ж.-М. Баррозу. Антикризисные тезисы, представленные Баррозу вечером в среду, оказались не слишком конкретными и представляли собой скорее перечень целей, которых нужно достичь для остановки распространения кризиса, чем рецепт их достижения. Впрочем, для сохранения оптимизма на рынках оказалось достаточно и этого.

Опубликованный в среду протокол сентябрьского заседания ФРС показал, что в ходе обсуждения ряд участников выступали за «полноценный» третий этап количественного смягчения в виде крупномасштабной программы выкупа бумаг в случае ухудшения экономической ситуации. Последнее остается вероятным: согласно протоколу, экономисты ФРС в очередной раз снизили прогнозы роста на 2 половину 2011 и на среднесрочную перспективу – однако конкретные значения пересмотренных прогнозов опубликованы пока не были.

Американская макроэкономическая статистика не оказывала существенного влияния на динамику рынков вплоть до пятницы, когда инвесторов порадовал рост объема розничных продаж в сентябре на 1,1 % м/м при ожидавшемся приросте на 0,5 % (а без учета автомобилей +0,6 % м/м при прогнозе +0,2 %). Слабое значение предварительного индекса настроений потребителей Мичиганского университета за октябрь (снижение с 59,4 до 57,5 пунктов, ожидался рост до 60,2 пункта) существенного влияния на ход торгов не оказало.

Вечером в четверг рейтинговое агентство Standard & Poor's снизило рейтинг Испании с AA до AA- с негативным прогнозом. В качестве причин снижения рейтинга были названы слабые перспективы экономического роста и риски дальнейшего ослабления банковской системы.

Основным итогом саммита министров финансов и глав центробанков G20, состоявшегося в выходные, можно назвать призыв к властям Европы реализовать увеличение возможностей EFSF и подготовить к саммиту Евросоюза 23 октября всеобъемлющий план по урегулированию долгового кризиса.

	Значение на		Изменение за неделю
	14.10.2011	07.10.2011	
ММВБ	1431,92	1351,42	5,96 %
PTC	1449,28	1311,91	10,47 %
S&P 500	1224,58	1155,46	5,98 %
DJI	11644,49	11103,12	5 %
FTSE 100	5466,36	5303,40	3,07 %
DAX	5466,36	5675,70	5,14 %
Nikkei 225	8747,96	8605,62	1,65 %
Hang Seng	18501,79	17707,01	4 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Индекс ММВБ



Источник: Reuters

Индекс S&P 500



Источник: Reuters

## Фондовый рынок

В течение прошлой недели на мировых рынках преобладал оптимизм. Начиная со встречи лидеров Германии и Франции, состоявшейся в прошлые выходные, в инвесторах крепла уверенность, что европейские власти смогут рекапитализировать банковскую систему региона и защитить ее от дальнейшего распространения кризиса доверия. Любые обещания от официальных лиц на эту тему поддерживали аппетит к риску, в то время как новостной негатив в основном игнорировался. В частности, очень спокойно была воспринята заминка с одобрением расширения возможностей EFSF в Словакии. Даже если на азиатской или европейской сессии инвесторов одолевали сомнения, они как правило, развеивались после начала торгов в США.

Российский рынок следовал вполне в русле общемировых настроений, индекс ММВБ двигался «короткими перебежками», отыгрывая один за другим сильные уровни сопротивления. Так, вечером в понедельник сильное начало недели в США позволило индексу шагнуть выше зоны 1350/1355 пунктов, в среду оптимистичная реакция на антикризисные предложения председателя Еврокомиссии Ж.-М. Баррозу – преодолеть отметку 1390 пунктов. Наконец, в пятницу индекс ММВБ во второй половине дня закрепился выше локального максимума конца сентября (1420 пунктов) и на закрытие составил 1431,9 пунктов (+5,96 % за неделю). Индекс PTC (+10,47 %) рос опережающими темпами благодаря укреплению рубля относительно бивалютной корзины.

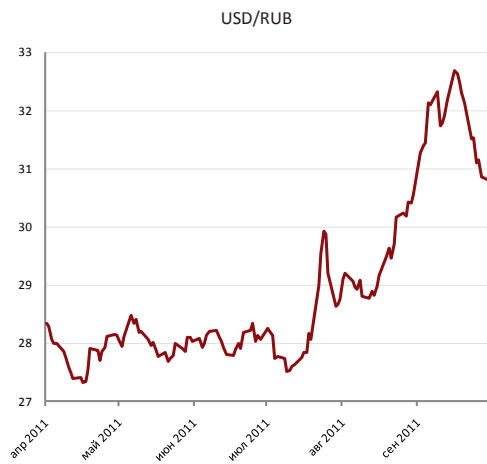
В лидерах роста – акции Сбербанка (+18,32 % обычка, +14,83 % префы), причем оборот обыкновенных акций, постепенно увеличиваясь, достиг в конце недели рекорда за последние месяцы. По нашему мнению, динамика наиболее ликвидной акции на рынке отражала в первую очередь ставку инвесторов на продолжение краткосрочного восходящего тренда рынка акций в целом. Росли котировки и большинства бумаг других секторов. В частности, акции нефтегазового сектора (Газпром +7,85 %, Лукойл +5,76 %, Роснефть +3,81 %) дорожали вслед за ценами на нефть Brent. На фоне восстановления сырьевых рынков динамично росли котировки акций представителей черной металлургии (ММК +15,27 %, НЛМК +8,58 %, Мечел +8,94 %).

Акциям ГКМ Норильский Никель (+4,05 %) оказало поддержку сообщение компании о том, что по итогам выкупа она не станет владельцем более 10 % акций и поэтому избежит необходимости согласования в правительственной комиссии по контролю за иностранными инвестициями. Во втором эшелоне «событием недели» стала, пожалуй, пятничная новость о покупке международным концерном Unilever 82 % Калина, крупнейшего российского производителя косметики со значительной премией к котировкам. В результате в пятницу котировки взлетели на 40%.

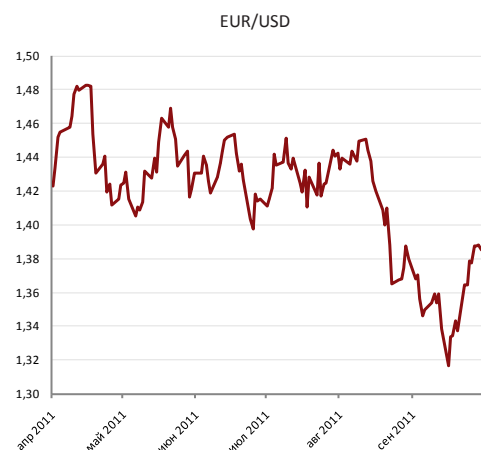
В понедельник, 17 октября, индекс ММВБ после краткосрочного рывка к 1450 пунктам вернулся к отметке 1420 пунктов, следующая поддержка при углублении коррекции – 1390 пунктов. Тем не менее, мы полагаем, что в перспективе недели индекс, по нашему мнению, может возобновить рост, возможные цели – 1470 пунктов и 1510 пунктов. На внешних рынках по-прежнему чувствуется перевес оптимизма. Так, невнятные итоги встречи министров финансов и глав центробанков стран G20 инвесторы, тем не менее, восприняли как повод надеяться на то, что под влиянием давления со стороны «мирового сообщества» европейские власти все-таки предъядят решительный антикризисный план. Если же и итоги саммита ЕС через неделю будут так же неубедительны, фокус надежд вполне может переместиться на встречу глав G20 в начале ноября. При этом протокол сентябрьского заседания ФРС США, который показывает, что надежды ряда участников рынка на «неизбежное» QE3 не лишены оснований, и любое ухудшение экономических показателей США будет только увеличивать шансы на новый полномасштабный выкуп. Впрочем, следует помнить, что в основе текущего оптимизма, поддерживающего глобальное ралли, веры по-прежнему гораздо больше, чем знания, и не забывать об осторожности.

	Значение на		Изменение за неделю
	14.10.2011	07.10.2011	
USD/RUB	30,86	32,13	-3,94 %
EUR/RUB	42,86	43,06	-0,48 %
Корзина 55/45	36,26	37,13	-2,34 %
EUR/USD	1,3875	1,3375	3,74 %
EUR/CHF	1,24	1,24	0 %
GBP/USD	1,5818	1,5558	1,67 %
USD/JPY	77,20	76,71	0,64 %
USD/CAD	1,0094	1,0394	-2,89 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Валютный рынок

За прошедшую неделю российский рубль укрепился по отношению к доллару США с 32,095 до 30,8775 рубля за доллар, а бивалютная корзина снизилась с 37,19 руб. до 36,269 руб. Ближайшей целью пары USD/RUB является её снижение до 30,5 рубля за доллар. Укрепление рубля сопровождалось ростом аппетита к риску и падением доллара к остальным мировым валютам. Также российский рубль получил поддержку за счет цен на нефть. Нефть марки Brent на прошлой неделе выросла больше чем на \$8, достигнув \$112,8. Годовой NDF также вырос на прошедшей неделе, составив 6,83%. Наш прогноз по сохранению курса рубля выше 32 руб. за доллар не оправдался, и рубль вернулся к значениям середины сентября. При возможном окончании роста пары евро/доллар и ослаблении аппетита инвесторов к риску мы ожидаем прекращения укрепления рубля к доллару и евро.

Евро показал очень сильную динамику к доллару США на прошлой неделе, укрепившись на 5 фигур до уровня 1,3882. Рост евро, как и других активов, был вызван ростом аппетита к риску, поддержанным временным успокоением относительно ситуации в Европе. На данный момент после резкого падения, начавшегося в конце августа, евро совершил отскок в 50% от своего минимума 4 октября. Важнейшим событием в ближайшее время будет встреча глав ЕС, на которой будут рассмотрены дальнейшие шаги по решению европейского долгового кризиса. Мы осторожно оцениваем дальнейшие перспективы евро относительно доллара, так как не видим реальных мер по решению европейского долгового кризиса. Рынок межбанковского кредитования продолжает находиться в слабом состоянии, несмотря на вливания ликвидности со стороны властей. Так, значения базисных валютных свопов евро в доллары США сроками 3 мес. и 1 год продолжают находиться далеко в отрицательной зоне и составляют -88,5 и -65,25 б.п., что говорит о повышенном спросе на доллары США. Спред Libor-OIS приблизился к максимумам 2010 г. и составляет 32,47 б.п.

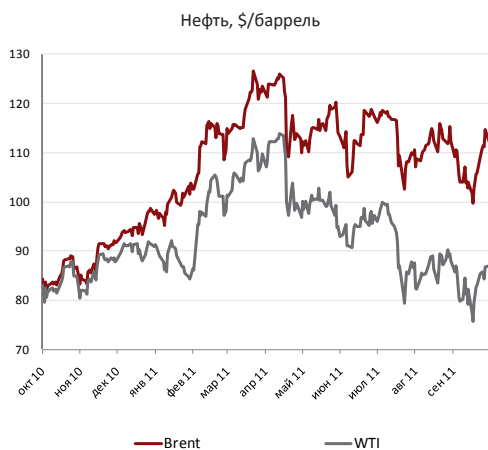
Пара AUD/USD вернулась к значениям середины сентября после роста австралийского доллара восемь торговых сессий подряд, закончив прошлую неделю на уровне 1,034. 1 ноября состоится заседание Резервного Банка Австралии, на котором может быть заявлено о понижении ставки с 4,75%. В начале текущей недели возможно ослабление австралийского доллара после его стремительного роста, в результате чего вероятно произойдет тестирование уровня 1,05.

Канадский доллар также укрепился к доллару США на прошедшей неделе с уровня 1,0394 до 1,0098 канадских долларов за доллар США. При дальнейшем укреплении канадского доллара ближайшей целью пары USD/CAD будет уровень 0,995. Среди положительных новостей прошлой недели в Канаде можно выделить большое количество новых строительных домов: 205,9 тыс. при прогнозе 190 тыс. Поведение пары USD/CAD в ближайшее время продолжит определяться общим отношением к риску и будет зависеть от новостей из Европы.

23 октября пройдет встреча глав ЕС в Брюсселе. Ожидается, что на ней будут озвучены дальнейшие меры по решению европейского долгового кризиса. Рекапитализация европейских банков, списание греческого долга и увеличение Европейского Фонда Финансовой Стабильности (EFSF) будут ключевыми вопросами этой встречи, и от их решения будет зависеть динамика рискованных активов в ближайшее время.

	Значение на		Изменение за неделю
	14.10.2011	07.10.2011	
нефть Urals, \$/барр. (ICE)	113,58	105,61	8 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	86,80	82,98	4,60 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	114,68	105,88	8,31 %
природный газ, \$/тыс. куб. фунт. US (CME)	3,703	3,481	6,38 %
природный газ, \$/тыс. куб. фунт. EU (CME)	22,75	22,00	3 %
запасы нефти EIA, тыс. \$/барр.	337628	337628	0 %
запасы бензина EIA, тыс. \$/барр.	209595	209595	0 %
Baltic Dirty Tanker Index	826	777	6,31 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Нефть и газ

Восстановление цен на нефть на прошедшей неделе носило очень уверенный характер: быстро оттолкнувшись от нижней границы коридора, цены Brent и WTI практически без остановок преодолели его и достигли верхней границы, «уткнувшись» в сильное сопротивление. Таким образом, рынок нефти даже перевыполнил наш позитивный прогноз прошлой недели, что заставляет нас рассчитывать на некоторую коррекцию в ближайшие дни. Поводов для коррекции цен на этой и следующей неделе может возникнуть предостаточно – в качестве таковых могут выступить и слабая статистика, и неприятные сюрпризы на ниве европейской долговой проблемы. Однако снижение вряд ли компенсирует рост предыдущей недели и скорее всего будет более плавным: в ожидании саммита ЕС 23 октября рынок может проявить относительную стабильность. В перспективе же столь быстрое отыгрывание нефтью повышательной части очередного цикла может создать условия для выхода из существующего с начала года нисходящего коридора в боковой тренд с диапазоном \$105-115/барр.

Котировки Brent подогревал не только общий позитивный настрой рынка, но и отраслевые факторы, такие как забастовка таможенных служб Кувейта, форс-мажор Shell по операциям экспорта нигерийской Forcados (в связи с протечкой нефтепровода) и решение о включении сорта Brent в индекс сырьевых товаров Dow Jones-UBS с 2012 г. Стоит отметить также позитивные данные по сентябрьским продажам автомобилей в Китае (+22,7% месяц к месяцу на фоне ввода льгот на покупку экономных машин), которые, по-видимому, смогли сгладить эффект новостей о снижении объемов импорта нефти и замедлении роста потребления нефтепродуктов в стране. На фоне быстрого роста цен Brent (продолжает сказываться и дефицит физической нефти на европейском рынке) межсортной спред с WTI подскочил до максимальных значений; вполне вероятно, что он несколько сузится в ближайшие за счет более слабой динамики Brent. Между тем, инфраструктурные проблемы, ограничившие рынок WTI и послужившие причиной его фактического выхода из списка международных ценообразующих сортов, обещают сохраняться еще на протяжении пары лет. По-видимому, столь же долго сохранится и ощутимый межсортной спред.

Ситуация на Ближнем Востоке за неделю не претерпела значительных изменений: новые ливийские власти пытаются справиться с остатками сторонников М.Каддафи, перешедшими к партизанской тактике, а то время как западные нефтяные компании пытаются определить работоспособность добывающих и транспортных мощностей. Пока производство нефти в Ливии сохраняется на низком уровне, с рынков исчезает сирийская нефть: зарубежные добывающие компании предпочитают приостановить работу, не пытаясь переориентировать экспорт в Азию. Пока ситуация как в Сирии, так и в Йемене развивается по негативному сценарию, чреватому высокой геополитической напряженностью во всем регионе как минимум в течение следующих кварталов.

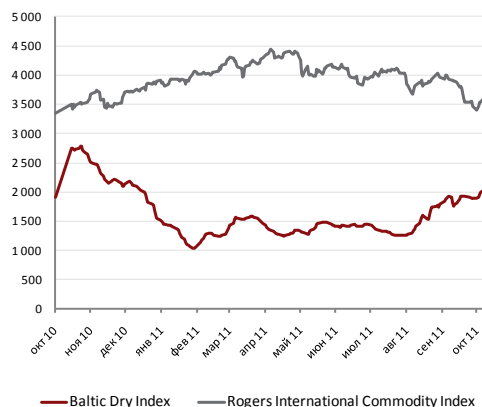
Пока погодная обстановка у берегов США остается спокойной, большое значение для рынков энергоресурсов приобретают прогнозы погоды на предстоящую зиму: со следующего месяца потребление нефти в США и Европе будет активно перераспределяться от транспорта в коммунальный сектор. Предварительные прогнозы предполагают незначительное снижение потребления топлива на нужды отопления в США по сравнению с довольно суровой прошлой зимой. Сильное сезонное потребление может поддержать вариант выхода цен на нефть из среднесрочного понижательного диапазона в «боковик» с достаточно комфортным для российской экономики и рынков ценных бумаг уровнями \$105-115 по Brent. В перспективе недели наиболее вероятной нам кажется легкая коррекция до \$108-111 по Brent и \$83-85 по WTI.

	Значение на		Изменение за неделю
	14.10.2011	07.10.2011	
золото, \$/ун. (CME)	1681,8	1634,5	2,89 %
серебро, \$/ун. (CME)	32,140	30,958	3,82 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7545	7369	2,39 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2225	2228	-0,13 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	18875	18905	-0,16 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	539	554	-3 %
платина, \$/унция (CME)	1555	1493	4 %
палладий, \$/унция (CME)	625	588	6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Металлы

На фоне фондовых рынков, промышленные металлы выглядят довольно устойчиво. Критика китайской экономической политики и рост опасений относительно замедления дальнейшего экономического роста в Поднебесной, похоже, немного уступают желанию инвесторов купить металл все еще вблизи уровней себестоимости. Вдобавок, предварительные результаты встречи министров финансов и глав центральных банков, прошедшей в минувшие выходные в Брюсселе, оказывают ощутимую поддержку сырьевым рынкам. В случае успеха сотрудничества монетарных властей и принятии скоординированных мер по борьбе со сложившимися долговыми проблемами, ожидается долгосрочное планомерное улучшение общеэкономической ситуации.

Алюминий начинает дорожать, отметившись на уровне 2150 долл. за тонну. Несомненно, глобальные прогнозы роста потребления в ближайшие годы, связанные с неминуемым увеличением использования металла в автомобильной промышленности и энергетике не претерпели изменений. Основными рынками остаются бурно развивающиеся азиатские экономики, где доля потребления металла на душу населения все еще в 3 раза меньше, чем в развитых европейских странах. В то же время, объем спроса на алюминий в Старом свете, в 2012 году имеет все больше шансов, как минимум остаться на уровне текущего года, но в большей степени сократиться на фоне замедления объемов промышленного спроса в южных странах и медленного роста в индустриальных северных. На текущий момент премии к цене LME сохраняются на уровне 185-205 долл. за тонну, что является нормальным уровнем за последний год, тем самым доказывая устойчивость физического спроса на металл. Мы предполагаем, что текущие условия являются благоприятными для формирования длинной позиции с горизонтов до конца текущего года и целевым уровнем 2500 долл. за тонну.

Медь продолжает дорожать на фоне сохранения глобального дефицита в текущем году на уровне 200 тыс. тонн, а так же регулярных новостей о забастовках или техногенных авариях на добывающих предприятиях. Забастовка сотрудников Freeport-McMoRan на Cerro Verde, длящаяся уже третью неделю, пока далека от завершения, профсоюз отказывается от переговоров и требует 11% повышения заработной платы. В результате, фактически простаивает предприятие мощностью более 300 тыс. тонн меди в год. Благодаря подобным новым факторам, котировки меди получают дополнительную поддержку, однако мы предполагаем, что инвестиции в медь в ближайшее время могут нести в себе значительные риски, поэтому следует дождаться обозначения нового растущего тренда, прежде чем открывать длинные позиции.

Рынок никеля по-прежнему остается достаточно напряженным, из-за затянувшегося снижения в ценах на стальную продукцию. Впрочем, со стороны черной металлургии ожидать приятных сюрпризов пока не приходится. Рост объемов выплавки в текущем году побил абсолютные рекорды, тем самым опережая восстанавливающийся еще со времен кризиса 2008 года физический спрос. Снижать цены на конечную продукцию приходится и по объективным причинам – усиленное наращивание объемов производства железной руды и угля со стороны крупнейших мировых производителей за последние два года способствует коррекции на рынке металлургического сырья.

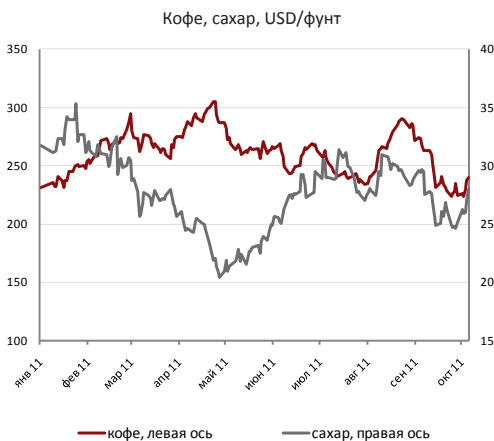
На рынке драгоценных металлов отмечается некоторое затишье. Возврат к долгосрочным растущим трендам послужил поводом для остановки масштабной коррекции и некоторому снижению волатильности. На данный момент, динамика драгоценных металлов напрямую зависит от предполагаемых совместных действий центральных банков и финансовых властей еврозоны. В случае успеха, поддержку получит и валютный рынок, в частности евро. В таком случае переоценка активов, номинированных в долларах США, может стать отправной точкой для нового витка роста в золоте и серебре.

	Значение на		Изменение за неделю
	14.10.2011	07.10.2011	
пшеница, центов/ бушель (CBOT)	622,75	607,50	2,51 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	640,00	600,00	6,67 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1270,0	1158,3	9,65 %
сахар, центов/фунт (ICE)	27,93	25,16	11,01 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	16,63	15,63	6 %
кофе, \$/фунт (ICE)	239,55	224,35	7 %
какао, \$/т	2671,00	2652,00	1 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	101,94	101,48	0 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Продовольственные товары

Подпитываемая растущими рисками снижения суверенных рейтингов турбулентность на глобальных финансовых рынках продолжает способствовать оттоку капитала из рискованных активов. Однако на прошлой неделе благодаря усилиям Европы, направленным на решение долгового кризиса, аппетит к риску возрос. В США сбор урожая зерна и сои хорошо прогрессирует на фоне проливных дождей в южных частях Великих Равнин, что оказывает дополнительное давление на котировки продовольственных рынков.

За последнюю неделю вышел ряд разносторонних данных, влияющих на поведение рынка сахара. Второстепенные участники рынка, такие как Россия и Украина, заявили о высокой урожайности в этом году, тогда как Мексика урезала на 30% прогнозы по экспорту на следующий сезон. Несмотря на рекордный урожай в этом году, неблагоприятные погодные условия в следующем сезоне снизят экспорт, большая часть которого приходится на США. Ключевые новости, влияющие на биржевые котировки сахара, на прошлой неделе приходили из Азии. Так, правительство Индии объявило, что объем экспорта на этот сезон будет определен только в ноябре. Индия является третьим крупнейшим экспортером, обеспечивая более 3% от всего мирового экспорта, но постоянная борьба с высокой инфляцией может вынудить власти принять меры по ограничению экспорта для снижения роста цен на внутреннем рынке. Правительство Таиланда продолжило сеять неопределенность на рынок сахара, заявив, что только к концу месяца будет подсчитан ущерб после недавних наводнений. На сегодняшний день, Таиланд является вторым после Бразилии экспортером сахара, обеспечивая до 13% мирового экспорта.

Климатические потрясения, постигшие Юго-Восточную Азию, вызывают среди покупателей с Ближнего Востока и Африки серьезные опасения возможного повышения цен на продовольственные товары. Крупнейшие за последние пятьдесят лет наводнения обрушились на Таиланд, затопив фермы и заводы, уничтожив урожай риса главного мирового экспортера, на которого приходится 32% мировых поставок. В то же время ожидается, что основной конкурент – Вьетнам, занимающий 20% мирового экспорта, не выполнит своих обязательств по экспорту полумиллиона тонн, что составляет около 1,5% мировых поставок. В поисках возможности импорта риса правительство Малайзии уже обратилось к Индии и Пакистану.

Также мы хотим отметить намечающийся в кукурузе долгосрочный тренд с возможным обновлением исторических максимумов. В следующем сезоне Китай существенно увеличивает импорт кукурузы. Собственное производство уже не удовлетворяет спрос на внутреннем рынке. По разным прогнозам Китай может закупить от 5 до 9 млн. тонн кукурузы, что в долгосрочной перспективе поднимет цены выше \$8 за бушель. Для Пекина высокие цены на продовольственные товары на внутреннем рынке – это спусковой механизм начала общественных беспорядков, которых правительство постарается избежать, насытив рынок импортом. Китай является крупнейшим потребителем сельскохозяйственных продуктов в мире; страна в полной мере использовала резкий спад цен на глобальных рынках, начав массовые закупки зерна и сои, чтобы пополнить истощающиеся государственные запасы.

## 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

### 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>Мун Михаил</b> начальник отдела	прямой +7 (812) 329 81 94, доб.1051 m.mun@bfa.ru
<b>Анастасов Антон</b> трейдер	доб. 1052 a.anastasov@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>Казанцев Сергей</b> аналитик	доб. 1281 s.kazantsev@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>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>Народовый Роман</b> начальник отдела товарных рынков	прямой +7 (812) 329 8198, доб. 1168 r.narodovyy@bfa.ru
<b>Деордиев Александр</b> трейдер	доб. 1092 a.deordiev@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>Лукьянова Анастасия</b> начальник отдела	+ 7 (812) 329 8167, доб. 1196 a.lukyanova@bfa.ru
<b>Ермолина Анастасия</b> специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
<b>Широков Станислав</b> специалист	доб. 1053 s.shirokov@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.