

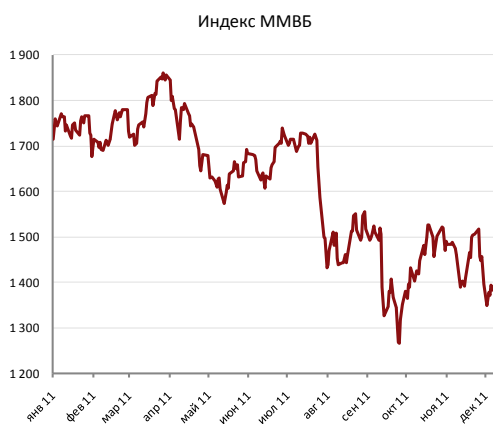
Драйверы недели

- Оценка рынками итогов саммита ЕС, состоявшегося 8-9 декабря, была поначалу умеренно позитивной, однако рейтинговые агентства в прошлый понедельник прокомментировали их достаточно жестко, посчитав принятые ЕС меры недостаточными для стабилизации ситуации и напомнив о своей готовности пересмотреть рейтинги европейских стран. Агентство Moody's заявило, что намерено пересмотреть рейтинги всех 27 членов ЕС уже в 1 квартале 2012 года. По мнению агентства Fitch, итоги саммита увеличивают давление на суверенные рейтинги европейских стран. Также во второй половине недели Fitch снизило рейтинги ряда крупнейших банков, в том числе Goldman Sachs, Bank of America, BNP Paribas, Credit Suisse и Deutsche Bank, однако эта новость рынками была воспринята относительно спокойно.
- Комитет по открытым рынкам ФРС США на последнем в 2011 году заседании 13 декабря вновь сохранил денежно-кредитную политику без изменений, что соответствовало нашим прогнозам, но могло разочаровать тех инвесторов, которые надеялись на новый раунд полноценного количественного смягчения уже сейчас. ФРС продолжит увеличение средней срочности своего портфеля ценных бумаг («Операция твист») и по-прежнему обещает сохранение сверхнизких ставок по крайней мере до середины 2013 года. Оценка экономической ситуации также практически не изменилась: медленное восстановление при сохранении высоких рисков со стороны финансовых рынков. В то же время, отмечается замедление инфляции по сравнению с началом года и стабильность долгосрочных инфляционных ожиданий. Последний факт позволит инвесторам и дальше рассчитывать, что ФРС сможет продолжить смягчение монетарной политики, если состояние экономики США этого потребует.
- В среду ОПЕК впервые с 2008 года повысила квоты на производства нефти, причем повышение оказалось весьма значительным: с 24,845 до 30 млн. барр. в сутки. Формально члены ОПЕК всего лишь привели квоты в соответствие с реальной добычей: квоты хронически превышаются, и в ноябре 2011 члены ОПЕК, по данным самой организации, добывали 30,37 млн. барр. в сутки (с учетом Ирака). Тем не менее, исходя из того, что многие инвесторы изменения квот не ожидали, действия ОПЕК стали серьезным негативным драйвером для цен на нефть.
- Размещения гособлигаций в «проблемных» странах Еврозоны оставались в фокусе внимания рынков и прошли достаточно спокойно. Италия разместила 5-летние бумаги на 3 млрд. евро (верхняя граница запланированного объема) под 6,47 % годовых, bid-to-cover составил 1,42. Еще более удачным оказался в четверг аукцион трех выпусков долговых бумаг Испании с погашением в 2016, 2020 и 2021 годах: при суммарном запланированном объеме размещения до 3,5 млрд. евро привлечь удалось 6 млрд. евро, при этом доходности оказались меньше ожиданий.
- В макроэкономической статистике из США по-прежнему присутствуют отдельные позитивные сигналы. Розничные продажи в ноябре не дотянули до ожиданий (+0,2 % при прогнозе +0,6 %). В то же время, число первичных заявок на пособие по безработице за неделю вновь резко снизилось, а декабрьские индексы деловой активности от ФРБ Нью-Йорка (9,53 пункта при прогнозе 3,1) и Филадельфии (10,3 при прогнозе 5,1) выросли сильнее ожиданий.

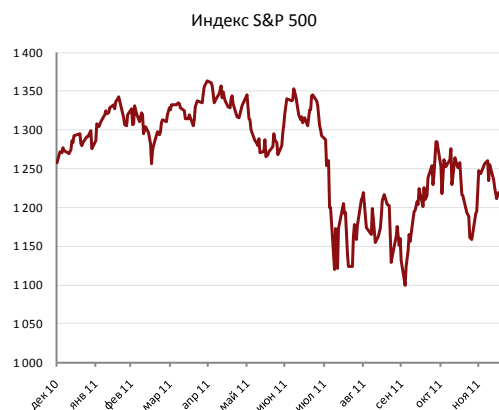
Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	16.12.2011	09.12.2011	
ММВБ	1383,42	1396,28	-0,9 %
PTC	1373,73	1410,28	-2,6 %
S&P 500	1219,66	1255,19	-2,8 %
DJI	11866,39	12184,26	-2,6 %
FTSE 100	5387,34	5529,21	-2,6 %
DAX	5387,34	5986,71	-4,8 %
Nikkei 225	8401,72	8536,46	-1,6 %
Hang Seng	18285,39	18586,23	-1,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Отсутствие эксцессов на митингах 10-11 декабря несколько умерило беспокойство инвесторов по-поводу краткосрочных политических рисков в России. В результате началась прошлая неделя бодрым ростом, индекс ММВБ в понедельник достигал 1425 пунктов. Однако на внешних рынках оценка итогов саммита Евросоюза, прошедшего 8-9 декабря, стала к этому моменту гораздо более пессимистичной, что негативно отразилось на котировках рискованных активов и не дало российским индексам продолжить рост. Индекс ММВБ сначала вернулся к отметке 1400 пунктов, а ее пробой стал катализатором мощных распродаж, отбросивших индекс к следующему техническому рубежу в районе 1350 пунктов. Вторник прошел в напряженной борьбе за эту отметку, в моменте индекс снижался до 1325 пунктов, тем не менее, закрытие коротких позиций во второй половине дня позволило индексу не только удержаться выше важной поддержки, но и выйти в «плюс». Вторая половина недели прошла в диапазоне 1350 – 1400 пунктов по индексу ММВБ, попытки пройти выше зоны сопротивления 1390-1400 пунктов в среду и пятницу успехом не увенчались, по итогам недели индекс снизился на 0,92 %, до 1383,42 пунктов.

В отраслевом разрезе главным аутсайдером стал металлургический сектор, акции которого в большинстве так и не смогли отыграть сильную просадку начала недели (Мечел -9,22 %, рдр Русала -8,7 %, ММК -5,93 %, НЛМК -5,68 %). Более устойчивыми оказались акции ГМК Норильский Никель (-2,22 %). Наиболее ликвидная бумага рынка, обыкновенные акции Сбербанка (-2,15 %) неделю провели в диапазоне 80 – 83 руб. за акцию, незначительно по итогам недели изменились котировки ВТБ (-0,17 %). В нефтегазовом секторе в «плюсе» по итогам недели префы Транснефти (+3,01 %) и Сургутнефтегаза (+1,89 %), практически полностью отыграли снижение начала недели Лукойл (-0,21 %) и Газпром (-0,31 %), хуже выглядели акции Роснефти (-1,76 %), а в аутсайдерах сектора – обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-6,65 %). Среди других ликвидных акций, котировки которых выглядели лучше рынка, отметим Ростелеком (+5,0 % обычка, +2,02 % префы), Уралкалий (+4,05 %), Интер РАО (+1,9 %), ФСК ЕЭС (+0,54 %).

Новую неделю российский рынок начинает не слишком уверенно из-за продолжающегося движения нефти Brent к нижней границе диапазона 100 – 120 долл./барр. Кроме того, напряженной остается ситуация в Европе, в то время как на новые антикризисные меры от европейских властей в этом году рассчитывать, судя по всему, уже не приходится. Вступление России в ВТО, о котором было объявлено вечером в пятницу, ожидалось слишком давно, и вряд ли может рассматриваться как позитивный драйвер. Мы по-прежнему полагаем, что несмотря на изменения в режиме работы торговых площадок в январе российский рынок не избежит традиционного снижения торговой активности в ближайшие две недели. Исходя из вышеперечисленного, ожидаем продолжения боковика с границами 1350 – 1400 пунктов по индексу ММВБ. При этом в случае поступления негативных новостей принципиально важным для «быков» останется уровень поддержки 1350 пунктов, так как его пробой откроет дорогу к годовым минимумам. В случае выхода выше зоны сопротивления 1390 – 1400 пунктов следующая цель – 1430 пунктов по индексу ММВБ.

Валютный рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	16.12.2011	09.12.2011	
USD/RUB	32,00	31,46	1,7 %
EUR/RUB	41,72	42,06	-0,8 %
Корзина 55/45	36,38	36,23	0,4 %
EUR/USD	1,3033	1,3372	-2,5 %
EUR/CHF	1,22	1,24	-1,5 %
GBP/USD	1,5519	1,5659	-0,9 %
USD/JPY	77,77	77,52	0,3 %
USD/CAD	1,0378	1,0183	1,9 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

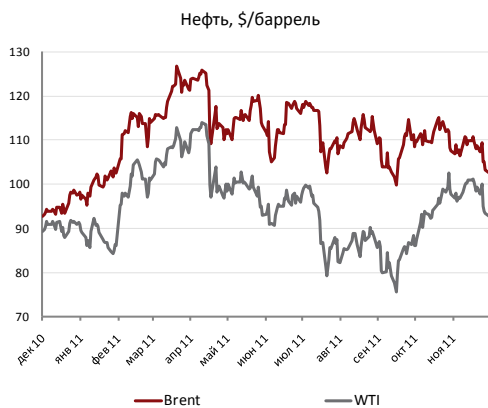
На прошедшей неделе рубль потерял 46 коп. относительно доллара США и продолжил свое снижение, которое началось в начале декабря. В конце прошлой недели пара USD/RUB поднималась выше 32 руб. за доллар, закончив неделю на уровне 31,9842 руб. за доллар. Падение нефти ниже \$104 на предыдущей неделе также способствовало ослаблению российского рубля. В понедельник пара USD/RUB торгуется выше уровня в 32 руб. за доллар и может продолжить свой рост к уровню 32,5 руб. за доллар, после чего возможна коррекция. По сравнению с долларом США евро выглядит значительно слабее относительно российского рубля. На прошлой неделе пара EUR/RUB опускалась ниже уровня 41,3 руб. за евро к своим локальным минимумам в ноябре. С 14 декабря евро растет к рублю и в понедельник приближается к уровню 41,8 руб. за евро. Ближайшей целью пары EUR/RUB является очередная попытка закрепиться выше 42 руб. за евро.

Пара EUR/USD снизилась на прошлой неделе с уровня 1,338 ниже 1,3 и торгуется с того времени вокруг уровня 1,3. Текущие значения пары EUR/USD являются минимальными с начала года, но технически пока еще нельзя говорить о перепроданности пары EUR/USD. Минимум 2011 года в паре EUR/USD был зафиксирован на уровне 1,286 доллара за евро, и этот уровень является целью дальнейшего снижения. По данным Комиссии по торговле товарными фьючерсами (CFTC), короткие позиции по паре EUR/USD достигли рекордных максимумов на прошлой неделе, что говорит о рекордно медвежьих настроениях спекулянтов относительно европейской валюты. Такие рекордные короткие позиции могут привести к резким движениям в паре EUR/USD. Мы рекомендуем использовать возможные отскоки пары EUR/USD для закрытия длинных позиций. Действия рейтинговых агентств тоже не оказывают поддержку евро - Moody's понизило рейтинг Бельгии сразу на две ступени до Aa3 с негативным прогнозом. В свою очередь Fitch поставило на негативный пересмотр рейтинги Франции, Испании, Италии, Ирландии, Словении и Кипра. Fitch также понизило долгосрочный рейтинг дефолта пяти крупных европейских банков: Banque Federative du Credit Mutuel, Credit Agricole, Danske Bank, OP Pohjola Group и Rabobank Group. Рейтинги европейских стран также находятся на пересмотре и у S&P. Вероятность дальнейшего снижения рейтинга европейских стран очень велика и несет значительную угрозу для планов ЕС по разрешению долгового кризиса и стабильности евро.

Важным событием текущей недели станет операция по долгосрочному рефинансированию (LTRO) для европейских банков, которая пройдет 21 декабря. Снижение доступа европейских банков к краткосрочному финансированию привело к сильному росту их зависимости от ЕЦБ. В преддверии этой операции котировки трехмесячных базисных валютных свопов EUR/USD повысились до -119 б.п. Данная операция должна значительно облегчить доступ к ликвидности для европейских банков. Часть средств, полученных банками от этой операции, может быть направлена на покупку суверенных облигаций европейских стран, что поддержит их котировки и общую ситуацию на европейском долговом рынке в ближайшее время.

	Значение на		Изменение за неделю
	16.12.2011	09.12.2011	
нефть Urals, \$/барр.	104,30	108,06	-3,5 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	93,53	99,41	-5,9 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	103,35	108,62	-4,9 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	3,127	3,317	-5,7 %
природный газ, euro/ МВт-час	23,25	23,80	-2,3 %
запасы нефти EIA	334151	334151	0,0 %
запасы бензина EIA	218818	218818	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	864	839	3,0 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Нефть и газ

Цены на нефть по итогам прошедшей недели продемонстрировали самое существенное снижение за последнее время. Динамика нефтяного рынка определялась как общей осторожностью инвесторов на фоне европейских проблем, так и специфическими факторами, наиболее существенным из которых стал результат конференции ОПЕК. На фоне снижения интенсивности новостного фона в преддверии праздников мы не ожидаем от рынка нефти ценовых сюрпризов, но рассматриваем в качестве вероятного сценария недели незначительное повышение цен барреля Brent и WTI до уровней \$105 и \$95 соответственно.

Итогами прошедшей недели рынок нефти в основном обязан среде, когда произошло обвальное падение котировок «черного золота» после того, как саммит ОПЕК впервые за последние три года принял решение о значительном повышении квот на производство нефти. Квоты ОПЕК выросли более чем на 5 млн. барр./день, что, безусловно, является внушительным показателем, если рассматривать его в отрыве от фактической ситуации. На деле же новые границы производства нефти альянсом лишь приблизили декларируемые цифры к реальному состоянию дел: в настоящий момент ОПЕК производит около 30,8 млн. барр./день, то есть никакого дополнительного прироста производства новые лимиты, установленные организацией, не подразумевают. Более того, без учета квот Ирака, который, как мы уже отмечали, не справляется с первоначально озвученными планами наращивания добычи, текущий объем производства нефти членами ОПЕК на 2,8 млн. превышает установленные лимиты. Возможно, постепенное осознание ограниченности влияния решения ОПЕК на физический рынок нефти участниками рынка будет способствовать коррекции котировок вверх.

На наш взгляд, основное значение прошедшего саммита заключается не в самих по себе новых квотах на добычу нефти, а в факте достижения консенсуса между членами организации и возвращению ее деятельности в нормальное русло после провала летнего мероприятия и заметного разброда в настроениях между участниками. В перспективе именно разлад внутри ОПЕК мог бы стать важным фактором снижения цен на нефть, снизив координацию между членами организации и усилив позиции стран-потребителей. Усиление ОПЕК, напротив, повышает шансы на координацию поведения стран-поставщиков для удержания нефтяных цен на комфортных для них уровнях. Напомним, повышенные социальные обязательства, принятые правительствами нефтедобывающих стран на фоне обострения политических рисков в регионе, диктуют необходимость сохранения цен нефти на уровне 90-100 долларов за баррель для успешного исполнения национальных бюджетов.

Продолжит оказывать поддержку ценам на нефть и геополитическая обстановка. На прошедшей неделе в фокусе внимания мировых новостных агентств оказался Египет, где результаты парламентских выборов в соответствии с нашими ожиданиями спровоцировали эскалацию протестных настроений и привели к новым жертвам уличных столкновений. Влияние Египта на мировой рынок углеводородов невелико, если на рассматривать крайние варианты развития событий, связанные с нарушением работы Суэцкого канала. Однако ситуация в стране красноречиво свидетельствует о сложной обстановке в регионе в целом, которая пока не поддается стабилизации и угрожает новыми очагами напряженности.

Иным образом на состоянии рынка углеводородов сказывается относительно теплая зима в Европе и США. По прогнозам синоптиков, морозы на североамериканский континент придут не ранее января, а значит, запасы газа и нефтепродуктов для отопительных нужд расходуются медленнее, чем прошлой зимой, и пользуются меньшим спросом на биржах. Котировки природного газа на Henry Hub подтверждают это; видимо, для пересмотра взглядов на вышеуказанные продукты участники рынков будут ждать сигналов от природы не ранее начала следующего года.

Металлы

	Значение на		Изменение за неделю
	16.12.2011	09.12.2011	
золото, \$/ун. (CME)	1595,6	1712,8	-6,8 %
серебро, \$/ун. (CME)	29,615	32,173	-8,0 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7345	7815	-6,0 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2004	2065	-3,0 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	18550	18600	-0,3 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	555	548	1,4 %
платина, \$/унция (CME)	1419	1515	-6,3 %
палладий, \$/унция (CME)	623	685	-8,9 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

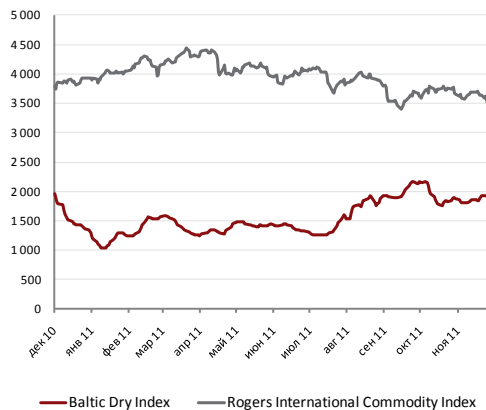
Пессимистичный прогноз предыдущей недели вполне оправдался, однако если снижение котировок промышленных металлов проходит в рамках сложившихся трендов, то рынок драгоценных фактически обвалился до уровней сентябрьского падения. Впрочем, за минувшую неделю на рынке цветных металлов не произошло ничего кардинального нового: сезонное снижение спроса, рождественское замедление объемов торгов, глобальные долговые проблемы, переоценка активов в зависимости от динамики валютной пары евро/доллар - все свидетельствует о продолжении сложившейся тенденции и следовании за фондовым рынком. Вдобавок новостной фон продолжает сгущаться, в том числе новость о кончине Ким Чен Ира, неопределенность дальнейшей внешней политики КНДР, а так же слабые статистические данные по недвижимости в Китае привели к распродажам на азиатских рынках уже сегодня. Тем не менее, в случае улучшения общерыночной конъюнктуры, восприятие рынком данных событий могло бы быть кардинально противоположным. От нейтрального отношения к смене власти в КНДР, до положительной реакции на снижение цен на недвижимость в Китае, которое можно трактовать как успехи КНР по борьбе с перегревом экономики, к тому же снижение отмечено в наиболее крупных городах, где до этого наблюдался безудержный рост. В последнюю активную неделю торгов перед рождественскими и новогодними праздниками мы ожидаем сохранения пессимистичных настроений на рынке, поэтому наибольшим успехом станет сохранение текущих ценовых уровней.



Источник: Reuters

Алюминий и медь дрейфуют без конкретных идей, отыгрывая настроения на фондовых площадках под давлением удорожания доллара ко всем сырьевым валютам. Несмотря на сохранение тренда на снижение величины запасов на складах LME в целом по группе из шести базовых металлов, запасы алюминия показали резкий прирост и отметились на исторически максимальном уровне в 4,82 млн. т. В целом, ситуация на рынке алюминия остается достаточно сложной. Если высокие цены первого полугодия позволят алюминиевым гигантам завершить текущий финансовый год с прибылью, то перспективы первого квартала 2012 выглядят крайне туманными, не исключено резкое сокращение объемов производства. Несколько лучше рынка выглядит никель, динамика которого в большей степени привязана к ценам на сталь. Однако незначительный рост скорее является следствием краткосрочного пополнения запасов и желания заключить контракты в текущем году в преддверье праздников.

Обвал котировок на рынке драгоценных металлов оказался несколько сильнее наших ожиданий, подобная динамика, скорее всего, вызвана спекулятивным закрытием позиций с целью размещения денежных средств в более доходные в данный момент активы, а именно американский доллар и государственные облигации США. Переоценка стоимости золота и серебра привела к массовым продажам, далее сильное коррекционное движение более 5% стало поводом для активации стоп-заявок, что в конечном итоге привело к тестированию нижней границы долгосрочного восходящего коридора с уровнем поддержки в \$1550 за унц. Вполне оправдала себя стратегия продажи спреда золото/платина на максимальном историческом расхождении спреда в прошлый понедельник. Однако на текущий момент, стоит зафиксировать прибыль по данной сделке ввиду высокой вероятности формирования отскока в золоте, при умеренном росте котировок платины, как менее ликвидного инструмента.



Источник: Reuters

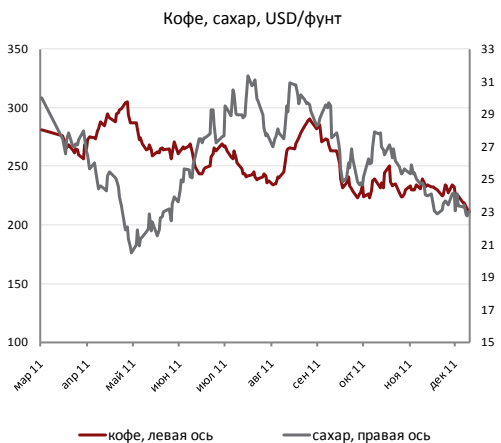
Продовольственные товары

	Значение на		Изменение за неделю
	16.12.2011	09.12.2011	
пшеница, центов/бушель (CBOT)	583,75	573,50	1,8 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	583,00	585,50	-0,4 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1130,0	1107,0	2,1 %
сахар, центов/фунт (ICE)	23,08	23,40	-1,4 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	13,69	14,01	-2,3 %
кофе, \$/фунт (ICE)	210,95	224,65	-6,1 %
какао, \$/т	2101,00	1936,00	8,5 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	86,29	90,43	-4,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Повышенная глобальная премия за риск продолжает присутствовать на финансовых рынках, внушая неуверенность инвесторам. Возросло давление со стороны рейтинговых агентств, которые не питают особых надежд на скорое решение европейских экономических проблем после встречи глав государств ЕС и продолжают снижать рейтинги организациям финансового сектора. Возможно, однако, что товарные рынки держатся вблизи годовых минимумов только благодаря сильным техническим факторам, обеспечивающим их ценам сопротивление на этих уровнях.

На первый взгляд может показаться, что нас ждет окончание ценового ралли в продовольственных товарах под давлением угрозы рецессии и рекордных мировых урожаев. Однако сами сельхозпроизводители утверждают, что ещё рано прогнозировать удовлетворение спроса. Соотношение запасов сельскохозяйственных товаров относительно глобального уровня потребления сейчас находятся ниже среднеисторических уровней, а растущий спрос стран азиатского региона и ежегодные погодные катаклизмы добавляют неуверенность в среднесрочной перспективе.

Так, в начале прошлой недели цена фьючерсного контракта на какао-бобы откорректировалась вверх, показав 4%-ный рост в связи с техническими операциями при экспирации контракта и переносе позиции в мартовский контракт. В свою очередь, компания Olam, ведущий мировой трейдер какао, объявила о грядущем в следующем году дефиците, вызвав повышение активности покупателей. Сейчас рынок перепродан из-за значительного профицита баланса какао в этом сезоне и ожиданий продаж из Кот-д'Ивуара. Но ситуация может измениться уже в январе, когда в случае непредвиденных погодных условий могут начаться перебои в поставках.

Цены на остальные ликвидные продовольственные товары на прошлой неделе продолжили снижаться в пределах падающего тренда. Сильное давление со стороны данных по объемам собранного урожая, а также негативное влияние растущего курса доллара США заставляют инвесторов терять оптимизм и веру в «бычий» рынок и предновогоднее ралли. Аппетит Китая к покупкам в настоящее время довольно сдержанный во всех товарно-сырьевых активах. Мы допускаем, что по причине глобального замедления Китаю пришлось пересмотреть параметры экспорта своей продукции в долгосрочной перспективе, а образовавшиеся излишки запасов будут использованы в ходе ожидания стабилизации ситуации или дальнейшего снижения цен.

До рождественских каникул в западном полушарии остается неделя, и мы считаем, что стоит с оптимизмом смотреть на оставшийся до праздников отрезок времени. Среди наиболее интересных инвестиционных идей, мы продолжаем отмечать кукурузу в зерновых и кофе в бобовых, руководствуясь сезонными и техническими факторами при анализе рынка. В случае начала осуществления конструктивных шагов по разрешению европейских долговых проблем, стоит ожидать постепенного ослабления доллара, что должно поддержать рост в потребительских товарах и на сырьевых рынках в целом.

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

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
Народовый Роман начальник отдела товарных рынков	прямой +7 (812) 329 8198, доб. 1168 r.narodovyy@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

Лукьянова Анастасия начальник отдела	+ 7 (812) 329 8196, доб. 1196 a.lukyanova@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.