

Драйверы недели

- В прошлый понедельник росту сомнений инвесторов относительно дальнейшего развития «греческой» ситуации способствовало заявление одного из руководителей немецкой правящей партии ХДС. Он предположил, что Германия не колеблясь откажет Греции в дальнейшей помощи в случае невыполнения последней своих обязательств по проведению реформ и сокращению дефицита бюджета. С другой стороны, в четверг канцлер Германии А.Меркель высказала поддержку президенту ЕЦБ М.Драги, отметив, что его заявления о готовности сделать все возможное для защиты еврозоны были «совершенно в русле» подхода европейских лидеров – основной же акцент она вновь сделала на необходимости ускорения движения к фискальной интеграции в еврозоне.
- В начале прошлой недели вышли данные по ВВП Японии за 2кв12, темпы роста составили всего +0,3% кв/кв (в 1кв12 было +1,3%, ожидания были на уровне 0,6%). Рынками эти данные были восприняты как «заявка» на новые монетарные стимулы, тем более что Банк Японии всего несколькими днями ранее, по итогам очередного заседания, заявил, что для страны по-прежнему актуальна задача преодоления дефляционного сценария и возвращения к устойчивому росту, и поэтому он намерен продолжить политику монетарного смягчения, постепенно наращивая объем программы выкупа активов.
- Несколько лучше ожиданий оказалась динамика ВВП Германии и Франции во 2кв12. ВВП Германии вырос на +0,3% кв/кв при прогнозе +0,2% (впрочем, в годовом исчислении рост составил всего +0,5% при прогнозе +0,9%), а ВВП Франции за квартал не изменился, ожидалось снижение на 0,1% кв/кв (в годовом исчислении рост на 0,3%). Несмотря на это, ВВП всей еврозоны снизился в пределах ожиданий, на 0,2% кв/кв и 0,4% г/г. Из слабых европейских данных прошлой недели отметим индекс доверия к экономике Германии от института ZEW, упавший в августе уже в четвертый раз подряд.
- Из американской макроэкономической статистики наиболее позитивно были восприняты июльские данные по розничным продажам (+0,8% м/м при прогнозе +0,3% м/м; в годовом исчислении +4,1%) и по промпроизводству (+0,6% против +0,5% м/м, одновременный пересмотр июньских данных в сторону понижения с +0,4% до всего +0,1% нивелировать позитив не смог). Месячное изменение потребительских цен (индекс CPI) в июле оказалось нулевым, а ядро индекса (Core CPI) выросло на 0,1% м/м (ожидался рост на 0,2%). В годовом исчислении темпы роста CPI (+1,4%) оказались минимальными с осени 2010 года, а Core CPI (+2,1%) – с осени прошлого года. Число новостроек немного снизилось в июле, зато число разрешений на строительство выросло больше прогнозов и оказалось максимальным почти за четыре года.
- Премьер Китая Вэнь Цзябао в среду заявил, что китайская экономика остается под сильным понижающим давлением, однако замедление инфляции дает правительству больше возможностей для применения монетарных мер. Это заявление можно считать прямым «ответом» на большой блок китайской макроэкономической статистики, разочаровавший мировые рынки на прошлой неделе, и поддержкой ожиданиям дальнейшего смягчения монетарной политики.

Фондовый рынок

	Значение на		Изм. за нед.
	17.08.	10.08.	
ММВБ	1444,27	1441,59	0,2 %
PTC	1416,78	1427,33	-0,7 %
S&P 500	1418,16	1405,87	0,9 %
DJI	13275,2	13207,95	0,5 %
FTSE 100	5852,42	5847,11	0,1 %
DAX	7040,88	6944,56	1,4 %
Nikkei 225	9162,5	8891,44	3,0 %
Hang Seng	20116,07	20136,12	-0,1 %

Прошлая неделя на российском рынке акций прошла в боковой динамике. В начале недели индекс ММВБ продолжил пытаться выйти из консолидации наверх. Однако катализаторами для восходящей динамики не смогли стать ни очередное незначительное обновление локального максимума (в понедельник индекс ММВБ внутри дня поднимался до 1467,18 пунктов), ни первое с конца апреля 2012 дневное закрытие выше 1460 пунктов (1462,57 пунктов во вторник). Впрочем, локальная нисходящая коррекция в среду, в ходе которой индекс опускался в район 1435 пунктов, развития также не получила, и завершал неделю индекс в вялой консолидации вокруг отметки 1450 пунктов. Пятничное закрытие на отметке 1444,27 пунктов зафиксировало незначительный рост индекса по итогам недели (+0,19%).

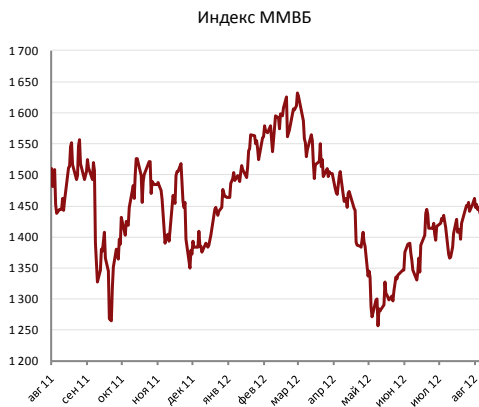
В лидерах роста – снова акции территориальных генерирующих компаний, причем на этот раз не только подконтрольных КЭС, что позволяет говорить о появившемся интересе к сегменту в целом. Наиболее значительно выросли котировки ТГК-14 (+52,25%), ТГК-9 (+45,67%), ТГК-2 (+26,83%), ТГК-5 (+25,62%), ТГК-6 (+29,76%), ВТГК (+26,5%). Также опережающими темпами росли котировки акций ряда МРСК: МРСК Северного Кавказа (+11,11%), МРСК Центра и Приволжья (+5,72%), МРСК Урала (+5,37%). Однако ликвидные акции сетевых компаний по итогам недели понесли потери (Холдинг МРСК -0,95%, ФСК ЕЭС -0,96%).

Из представителей других отраслей среди лидеров – акции Черкизово (+8,97%), Фармстандарта (+6,22%), Аптек36иб (+4,77%), СОЛЛЕРС (+4,63%), Аэрофлота (+4,57%), Верхнесалдинского МО (+4,55%), Нижнекамскнефтехима (+4,43%). В нефтегазовом секторе лидировали акции Новатэка (+2,95%) и ГАЗПРОМа (+1,94%), незначительно опередили широкий рынок акции ЛУКОЙЛа (+0,68%) и Роснефти (+0,32%). Существенно отставали обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-1,73%) и префы Транснефти (-2,18%). Банковские акции были хуже рынка (Сбербанк -0,86% обычка, -0,04% префы, ВТБ -1,32%). Аутсайдером недели стал металлургический сектор (ГМК Норильский Никель -1,56%, ММК -1,99%, НЛМК -2,74%, Северсталь -3,12%).

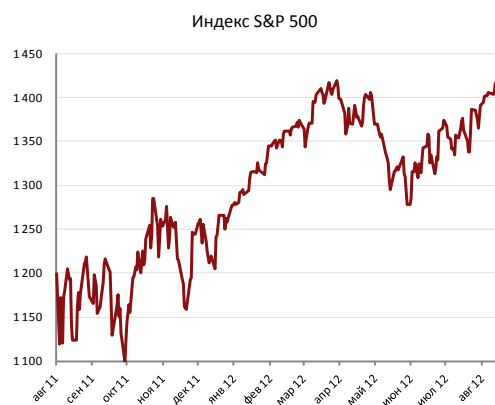
Рейтинговое агентство Fitch на прошлой неделе подтвердило долгосрочный суверенный рейтинг России на уровне «BBB» со «стабильным» прогнозом, отмечая «сильный государственный баланс, позицию России как внешнего нетто-кредитора и увеличение обменного курса» но, одновременно «медленное продвижение в сторону укрепления бюджета и проведения структурных реформ». Существенного влияния на ход торгов подтверждение рейтинга не оказало.

Сегодня в первой половине дня индекс ММВБ резко ушел вниз, пробив минимум прошлой недели, и к середине дня находится в районе 1430 пунктов. Таким образом, неспособность индекса в течение полутора недель преодолеть сильное сопротивление в районе 1450 пунктов привела к развороту вниз. Впрочем, с точки зрения среднесрочных перспектив это снижение пока ничего не меняет. Даже если оно не будет выкуплено, как в прошлую среду, а получит продолжение, индекс ММВБ остается внутри более продолжительного диапазона, обозначившегося в июле, с границами 1390/1400 и 1450/1460 пунктов, до выхода из которого наш краткосрочный прогноз останется нейтральным.

Новостной календарь также позволяет ожидать на этой неделе преимущественно боковой динамики. Большинство ожиданий улучшения рыночной конъюнктуры сейчас так или иначе связаны с возможным вмешательством центробанков, однако до выступления председателя ФРС США Б.Бернанке на ежегодной конференции в Джексон Хоуле (31 августа) остается еще почти две недели, а заседание ЕЦБ состоится 6 сентября. На этой неделе греческий премьер Самарас встречается с главой еврогруппы Ж.-К.Юнкером, президентом Франции Ф.Олландом и канцлером Германии А.Меркель. Среди наиболее острых тем – возможность продления сроков сокращения бюджетного дефицита на два года, с двух до четырех лет. Впрочем, мы полагаем, что политики постараются не «пугать» рынки и в очередной раз скрыть разногласия за бодрими заявлениями.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Валютный рынок

	Значение на		Изм. за нед.
	17.08.	10.08.	
USD/RUB	32,03	31,83	0,7 %
EUR/RUB	39,52	39,00	1,3 %
Корзина 55/45	35,42	35,14	0,8 %
EUR/USD	1,233	1,229	0,4 %
EUR/CHF	1,201	1,201	0,0 %
GBP/USD	1,570	1,569	0,1 %
USD/JPY	79,54	78,25	1,6 %
USD/CAD	0,989	0,991	-0,2 %

USD/RUB

Умеренно негативный прогноз по паре на прошлую неделю оправдался. Всю неделю при спокойном новостном фоне значение курса рубля к доллару на закрытии находилось на уровне начала недели. Только в конце недели российская валюта ослабла к американской на 20 коп. до 32,05 руб. за доллар. Вероятно, это произошло благодаря фиксации прибыли в преддверии следующей недели. В отсутствии новостей и значительной активности на рынке рубль проявлял зависимость от нефтяных котировок. Наш прогноз остаётся умеренно негативным, поскольку новостной фон, как ожидается, по-прежнему не будет соержжать значительных событий. Ограниченно в сторону повышения на пару USD/RUB сможет повлиять публикация «минуток» ФРС. На пару на текущей неделе окажет следующая статистика: 1) Продажи на вторичном рынке недвижимости (22 августа 18:00 МСК); 2) Количество обращений за пособием по безработице (23 августа 16:30 МСК); 3) Продажи новых домов (23 августа 18:00 МСК); 4) Заказы на товары длительного пользования (24 августа 16:30 МСК).

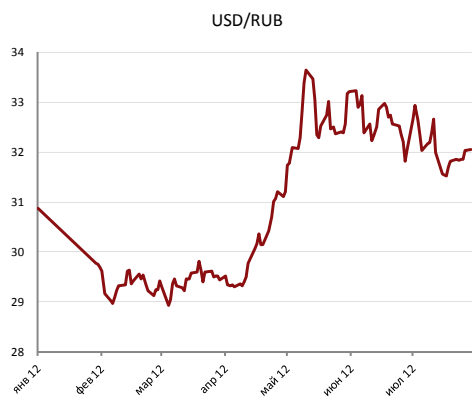
EUR/USD

Прогноз по умеренно-негативной динамике курса евро не оправдался. С начала недели евро незначительно укрепился к доллару. При этом валюта демонстрировала серьёзное укрепление в четверг после выхода блока американской статистики. Так, сразу после выхода статданных единая европейская валюта начала рост, укрепившись с \$1,228 до \$1,2362 за евро. Однако реакция не получила продолжения в пятницу; евро начал слабеть к доллару в результате отсутствия внешних сигналов и закрытия позиций.

Прогноз по евро на текущую неделю - нейтральный, с умеренным ростом в конце недели на фоне ожиданий результатов встречи канцлера Германии и премьер-министра Греции. Также на курс повлияет следующая статистика: 1) Индекс настроений в деловых кругах Германии Ifo (22 августа 12:00 МСК); 2) Окончательный ВВП Германии (23 августа 10:00 МСК) 3) Индексы PMI Германии и Еврозоны (23 августа 11:30 и 12:00 МСК соответственно).

USD/JPY

Прошлая неделя ознаменовалась ослаблением йены к доллару. Так, с начала недели японская валюта ослабела к американской на 1,66% до 79,55 иен за доллар. Происходило это на фоне новых признаков снижающихся темпов роста японской экономики и умеренного повышения интереса инвесторов к рисковому активам. На текущей неделе мы ожидаем, что японская валюта поменяет динамику и начнёт укрепляться к доллару по причине принятия в пятницу бюджета страны. Также мы ожидаем позитивных данных по розничной торговле в среду в 03:50 МСК.

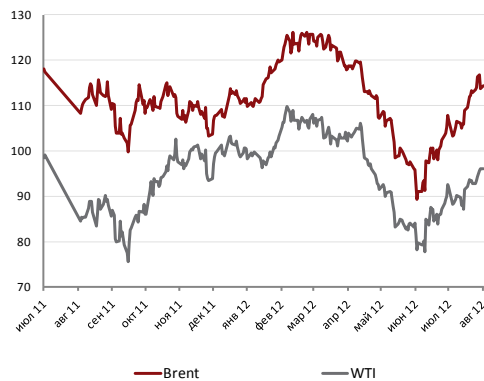


Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

	Значение на		Изм. за нед.
	17.08.	10.08.	
нефть Urals, \$/барр.	115,15	113,63	1,3 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	96,01	92,87	3,4 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	113,71	112,95	0,7 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	2,719	2,770	-1,8 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	24,00	23,85	0,6 %
запасы нефти EIA	366158	369857	-1,0 %
запасы бензина EIA	203698	206069	-1,2 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	608,0	612,0	-0,7 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Нефть и газ

Котировки нефти на прошлой неделе попытались продолжить рост, однако по итогам пяти сессий в заметном плюсе оказалась только WTI, наверстывавшая отставание от Brent. Мы по-прежнему не думаем, что в ближайшее время рынок нефти найдет силы для продолжения роста, и рассчитываем на легкую коррекцию цен на фоне ослабления спекулятивных факторов поддержки. Наш среднесрочный прогноз - \$108/барр. по Brent и \$92/барр. по WTI.

Сентябрьский фьючерс на Brent, все последние недели отыгрывавший историю с сокращением поставок из Северного моря, к своей экспирации сумел достичь отметки \$117,03/барр., что стало максимальным значением для этого сорта на прошлой неделе. В пятницу эстафету перехватил октябрьский фьючерс, чем и было обусловлено значительное формальное падение цен по итогам дня: благодаря сентябрьскому локальному дефициту предложения на физическом рынке бэквардация фьючерсной кривой Brent значительно усилилась. Мы считаем, что текущие котировки Brent все еще содержат «сентябрьскую» спекулятивную премию, и ожидаем, что нормализация объемов добычи нефти в Северном море в октябре приведет к некоторому сглаживанию кривой и умеренному снижению цен Brent.

WTI на прошлой неделе демонстрировала более уверенную динамику, пытаясь компенсировать разрыв с Brent, который представляется нам несколько завышенным. За неделю межсортной спред сузился с \$20,08/барр. до \$17,7/барр. API и EIA разошлись в оценке динамики запасов нефти по итогам недели, закончившейся 12 августа. По мнению API, запасы выросли на 2,8 млн барр.; EIA констатировала их снижение на 3,7 млн барр. Впрочем, оба ведомства были единодушны в суждении о снижении запасов бензинов, что позволило рынку трактовать статистику прошлой недели в пользу повышения цен на WTI.

Подогрели интерес к нефти и слухи о том, что США в очередной раз активно рассматривают вариант задействования стратегических резервов, оценивая возможность дальнейшего снижения объемов иранской нефти на мировом рынке. Слухи распространились в четверг, и уже в пятницу глава МЭА и представители ряда стран заявили о нецелесообразности задействования резервов в данный момент, что оказало поддержку ценам WTI. Мы считаем, что роспуск стратегических резервов в ближайшее время маловероятен по причине отсутствия физического дефицита нефти на рынке и высокого уровня коммерческих запасов, однако обострение дискуссии о проблемах энергетической безопасности США может поддержать инициативу Конгресса о расширении шельфовой добычи нефти, одобрение которой может значительно увеличить количество производимого Штатами «черного золота» в долгосрочной перспективе.

В ближайшем же будущем цены американской и канадской нефти будут больше зависеть от судьбы транспортных проектов, призванных «разгрузить» многострадальный Кушинг, запасы нефти в котором, по последним данным, опять подросли. Один из таких проектов – очередная стадия нефтепровода Keystone, которая позволит доставлять нефть из Кушинга к тexasским нефтеналивным терминалам – недавно вступил в стадию активной реализации. Эта очередь магистрали была одобрена в июле, и в начале августа стартовало строительство, которое может завершиться во второй половине следующего года. Пока рынок очень осторожно относится к перспективам ликвидации «бутылочного горлышка», ставшего причиной дисконта WTI к другим сортам: фьючерсная кривая WTI демонстрирует контанго только до середины 2013 г., затем снижаясь с сохранением существенного спреда с Brent. Мы рекомендуем присмотреться к межсортным спредам июня 2013 г. и более поздних сроков, рассчитывая на их постепенное сужение.

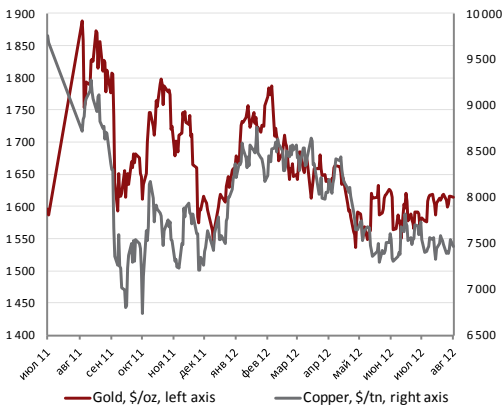
Котировки природного газа на Henry Hub на прошлой неделе снижались на фоне более мягкой погоды в США и сезонных факторов спроса. Отметим, что число новых газовых скважин продолжает снижаться, и в течение нескольких месяцев производство газа в США практически не растет, в то время как его потребление промышленностью и электроэнергетикой существенно выросло по сравнению с прошлым годом. Мы ожидаем, что в течение 1-2 недель объем запасов газа вернется в пятилетний коридор, что может поспособствовать росту его котировок. Впрочем, выраженное контанго фьючерсной кривой говорит об аналогичных ожиданиях рынка.

Металлы

	Значение на 17.08.	Значение на 10.08.	Изм. за нед.
золото, \$/унц. (CME)	1616	1620	-0,3 %
серебро, \$/унц. (CME)	28,0	28,1	-0,2 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	7539	7490	0,7 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	1858	1881	-1,2 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	15630	15400	1,5 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	390,0	387,5	0,6 %
платина, \$/унц. (CME)	1475	1398	5,5 %
палладий, \$/унц. (CME)	608,0	582,2	4,4 %

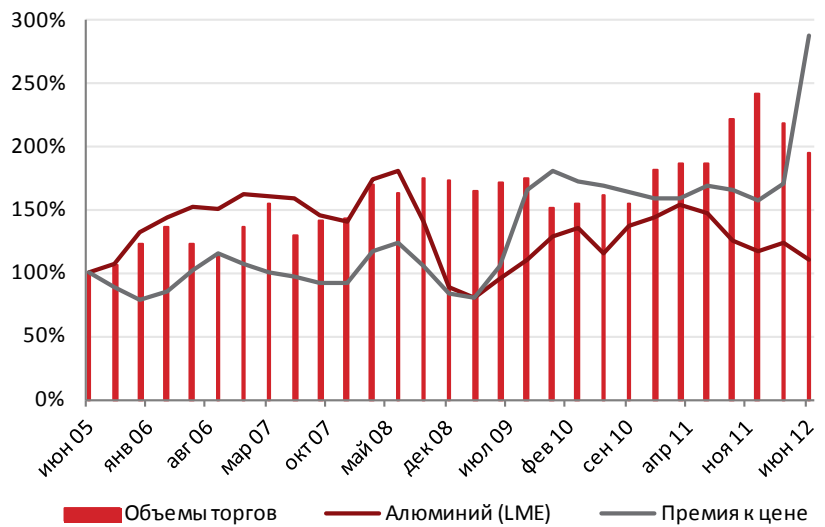
Основные биржевые металлы движутся в боковом коридоре. Падение меди ниже уровней поддержки затрудняется сохраняющимся дефицитом металла на рынке (по данным WBMS в 1пг12 дефицит меди составил 129 тыс. т). Для никеля и алюминия дальнейшее падение сопряжено с достижением цен уровней себестоимости производства. Границы коридора для меди – \$7300-7800 за т, для никеля – \$15240-15800 за т, для алюминия – \$1830-1960 за т. Однако никель и алюминий, находящиеся по результатам 1пг12 в избытке, который составил, по данным WBMS, 56 тыс. т и 381 тыс. т соответственно, могут пробить уровни поддержки. Следующей целью для никеля может стать уровень \$14500 за т, для алюминия – \$1800 за т.

Низкие уровни цен на алюминий частично компенсируются рекордно высокими премиями к цене. Так, согласно ежеквартально публикуемым данным по японским премиям к алюминиевым контрактам, их размер вырос со \$112 на начало 2012 г. до \$205 на конец 2кв12.

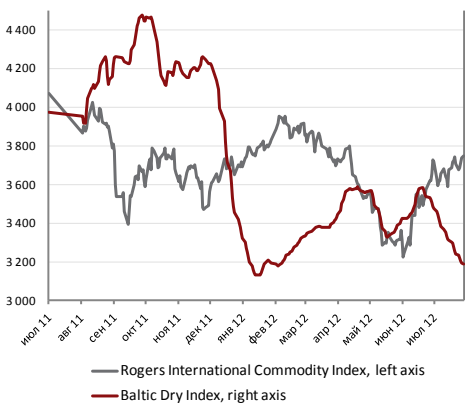


Источник: Bloomberg

ЦЕНА И ПРЕМИИ К ЦЕНЕ НА АЛЮМИНИЙ, \$ за т



Источник: Bloomberg, расчеты Банка БФА



Источник: Bloomberg

Продолжающаяся забастовка на платиновом руднике компании Lonmin в 100 км от столицы ЮАР Йоханнесбурга сопровождается все большим уровнем насилия. По различным данным, с начала противостояния бастующих и властей погибло более 20 человек; в том числе, последний инцидент унес жизни от 7 до 18 человек. Ситуация усугубляется также конфликтом между профсоюзами, один из которых – «Союз ассоциаций шахтеров и строителей» (AMCU) – инициировал забастовку, другой же – «Национальный союз шахтеров» (UNM), в котором состоят более квалифицированные рабочие, – отказался от участия в акции. Lonmin – третий по величине производитель платины в мире. Результатом конфликта с рабочими стало падение котировок акций компании на Лондонской бирже в конце недели, в то время как цены на платину продемонстрировали рост. Котировки палладия тянутся вслед за платиной, хоть и более медленно. Возможность частичной замены платины палладием и устоявшееся мнение относительно ценового спреда не более \$1000 обуславливает односторонность движения этих драгоценных металлов. Понедельник открылся коррекцией цен палладия; мы ожидаем сохранения этой тенденции в ближайшие несколько дней до выхода очередных новостей из добывающих регионов. Далее, в отсутствие новых известий, вероятно, последует и коррекция цен на платину.

Продовольственные товары

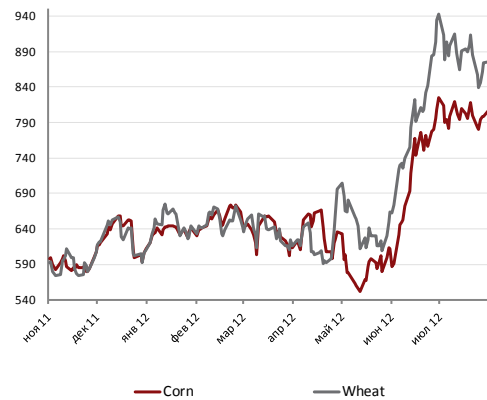
	Значение на		Изм. за нед.
	17.08.	10.08.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	874,50	885,25	-1,2 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	798,50	800,00	-0,2 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1671,00	1709,50	-2,3 %
сахар, цент/фунт (ICE)	20,18	20,74	-2,7 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,42	15,95	-3,3 %
кофе, цент/фунт (ICE)	160,30	166,25	-3,6 %
какао, \$/т (ICE)	2487,00	2446,00	1,7 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	72,66	72,90	-0,3 %

Рынок сельскохозяйственных товаров на прошлой неделе оставался относительно спокойным; основные инструменты продемонстрировали незначительное снижение по итогам пяти сессий. На фоне улучшения погоды в США и низкой августовской активности рынка мы не ждем резких движений котировок до конца месяца, считая, что основная тенденция ближайших недель будет заключаться в постепенной коррекции котировок культур, продемонстрировавших взрывной рост в течение последних месяцев.

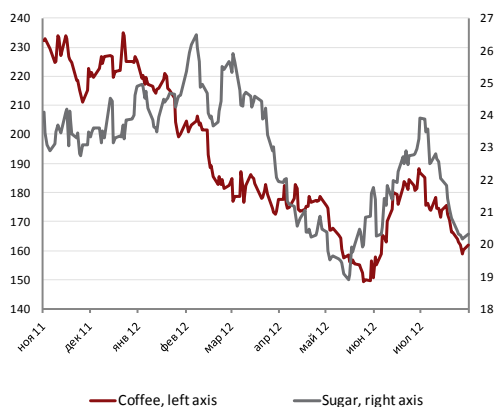
Дожди, прошедшие над зерновым поясом США, и более мягкая температура, по-видимому, позволят улучшить состояние будущего урожая кукурузы и сои. Пока рынок не торопится делать однозначные выводы, однако в случае если в течение наступившей недели, как гласят прогнозы, над Средним Западом снова выпадут осадки, рынок может не удержаться от коррекции в вышеупомянутых продуктах. Впрочем, для полноценного восстановления состояния почвы необходимо, чтобы дожди не были проливными, но проходили в течение продолжительного периода времени. Слишком интенсивные осадки могут и усугубить и без того сложную ситуацию.

Продажи в зерновых сдерживаются не только изменчивой погодой в США, но и высокой неопределенностью относительно урожая по всему миру. Все активнее звучат прогнозы слабого урожая пшеницы в Австралии и России. Австралийские власти не скрывают ожиданий значительного снижения урожая пшеницы (на 18% к прошлогоднему уровню), однако сохранение засушливой погоды на западе страны может быть чревато новыми пересмотрами прогнозов в сторону уменьшения. Россия последовательно понижала прогноз урожая пшеницы, и наиболее свежие цифры, озвученные чиновниками, предполагают снижение урожая зерновых до 75-80 млн тонн, то есть снижение примерно на 15% к прошлому году. Беспокойство вызывает и качество урожая: по отчету Минсельхоза, по итогам обмолота порядка половины уборочной площади пшеницы урожайность составила 22 ц/га, что заметно меньше, чем годом ранее. При этом запасы пшеницы в заготовительных и перерабатывающих организациях на 1 августа 2012 г. оказались на 12% ниже чем годом ранее. Эта ситуация нервирует участников рынка, в памяти которых свежи события аномально жаркого лета 2012 г., когда эмбарго России на экспорт пшеницы стало одной из причин резкого роста цен на пшеницу. К тому же, после того как цены на кукурузу обновили исторический максимум, у спекулянтов есть большой соблазн разогреть цены на пшеницу, теоретический потенциал роста у которых еще имеется. Мы не думаем, что власти вновь пойдут на ограничения экспорта пшеницы: эмбарго 2010 года повлекло не только серьезные имиджевые последствия для страны, но и экономические потери для производителей и экспортеров зерна. Представители правительства уже неоднократно заявляли об отсутствии планов эмбарго и готовности выполнить торговые обязательства в полном объеме. Мы считаем, что для изменения позиции властей ситуация с урожаем должна претерпеть дальнейшее ухудшение.

Котировки сои также выглядят довольно устойчиво на фоне активных закупок культуры Китаем, которые радуют трейдеров уже несколько недель кряду. В июле международные закупки сои Поднебесной поставили двухлетний рекорд благодаря, в том числе, сезонному фактору. Однако рост цен на сою серьезно ограничивает маржу китайских переработчиков, и в середине осени, после окончания сезона активного потребления, уровень закупок сои Китаем может резко снизиться. К тому же, китайские власти активно проводят интервенции, распродавая через аукционы запасы сои старых урожаев. В настоящее время правительство продает по 400 тыс.т раз в два месяца, однако учитывая, что качество сои в резервах начало ухудшаться, нельзя исключать увеличения объемов интервенций. Вероятность осеннего снижения цен на сою увеличивают и ожидания появления на рынке нового урожая в октябре.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

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

Отдел брокерских операций прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bank.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
Жданов Дмитрий ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 73

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
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Управление продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин заместитель начальника управления	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
--	-----------------------------

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Каюмов Виталий начальник отдела	доб. 1477 v.kaumov@bfa.ru
Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

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

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» 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. ОАО «Банк БФА» 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. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.