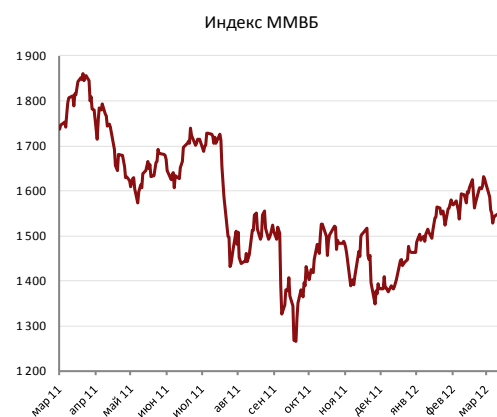


Драйверы недели

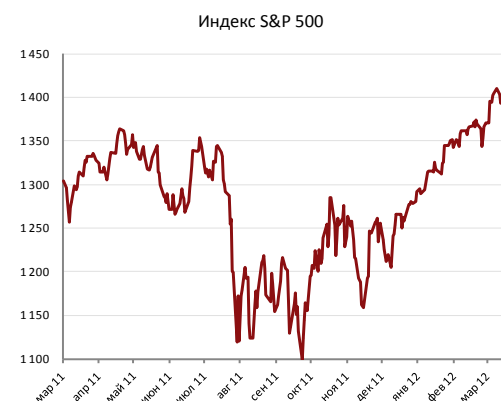
- В выступлениях представителей ФРС США снова прозвучал широкий спектр мнений по поводу монетарной политики. Наиболее жесткую точку зрения представил глава ФРБ Миннеаполиса Кочерлакота, заявивший, что в случае дальнейшего снижения безработицы и роста инфляционных рисков ФРС может быть вынуждена начать отход от близких к нулю ставок уже в 2012 или 2013 году. Впрочем, в этом году Кочерлакота не является голосующим членом FOMC, где «ястребы» пока остаются в явном меньшинстве. Председатель ФРС США Б. Бернанке, выступая в университете Джорджа Вашингтона, отметил, что потребление в США по-прежнему гораздо ниже предкризисного уровня и слишком слабо для того, чтобы обеспечить достаточные темпы экономического роста. Подобные ремарки могут и дальше поддерживать на рынке ожидание новых раундов количественного смягчения.
- Всю неделю рынки уделяли повышенное внимание любым негативным новостям из Китая. В частности, давление на котировки рискованных активов оказало ухудшение прогноза продаж автомобилей и увеличение цен на топливо в стране, а также прогноз крупнейшей в мире горнодобывающей компании BHP Billiton о том, что рост спрос Китая на железную руду будет в перспективе более плавным. Предварительное значение рассчитываемого HSBC индекса деловой активности в промышленности Китая за март составило 48,1 пункта после февральского отскока до 49,6 пунктов, таким образом, показатель уже пятый месяц подряд остается ниже 50 пунктов. Впрочем, полагаем, что реакция на эти новости в первую очередь отражала желание рынков найти повод для коррекции.
- В американской макроэкономической статистике центральное место занимали данные по рынку недвижимости за февраль, которые в совокупности мы оцениваем как нейтральные. Количество начатых постройкой домов оказалось немного ниже ожиданий (-1,1 % м/м, ожидалось +0,1 % м/м), но зато число разрешений на строительство выросло (+5,1 % м/м). Продажи оказались хуже ожиданий как на вторичном (-0,9 % при прогнозе +1,1 % м/м), так и на первичном рынке (-1,6 % м/м при прогнозе +1,2 %), однако отклонение представляется не слишком большим. При этом по вторичному рынку основное расхождение произошло из-за пересмотра вверх показателя за январь.
- Еженедельные данные по рынку труда США снова оказались вполне позитивными: число заявок на пособие по безработице снизилось на 5 тыс. при прогнозе снижения на 1 тыс., абсолютное значение (348 тыс.) оказалось минимальным с февраля 2008 года. Число получающих пособие снизилось на 9 тыс., ожидался рост на 37 тыс. Впрочем, помешать падению американских индексов в четверг эта статистика не смогла.
- Днем в четверг рынки получили порцию разочарования от европейской статистики, предварительные данные по деловой активности в промышленности и сфере услуг Германии, Франции и Еврозоны в целом оказались хуже ожиданий. В частности, композитный индекс для Еврозоны снизился с февральских 49,3 пунктов до 48,7, в то время как ожидался рост до 49,7 пунктов. Таким образом, показатель продолжает отдаляться вниз от отметки 50 пунктов, разделяющей рост и сокращение активности.

	Значение на		Изм. за нед.
	23.03.	16.03.	
ММВБ	1540,97	1618,99	-4,8 %
PTC	1668,41	1748,32	-4,6 %
S&P 500	1397,11	1404,17	-0,5 %
DJI	13080,73	13232,62	-1,1 %
FTSE 100	5854,89	5965,58	-1,9 %
DAX	6995,62	7157,82	-2,3 %
Nikkei 225	10011,47	10129,83	-1,2 %
Hang Seng	20668,8	21317,85	-3,0 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Фондовый рынок

Российский рынок акций прошлую неделю провел в нисходящей коррекции. С понедельника по четверг торговые сессии развивались примерно по одному и тому же сценарию: непродолжительная попытка отскока вверх, после чего разворот вниз, очередное обновление локального максимума и закрытие на отрицательной территории. Нарушить этот алгоритм и продемонстрировать более-менее существенный отскок удалось только во второй половине дня в пятницу, в результате индекс ММВБ, снижавшийся до 1520 пунктов, на закрытие недели составил 1540,97 пунктов (-4,82 % за неделю).

Российский рынок падал синхронно вместе с большинством развивающихся площадок. В то же время, развитые рынки проявили большую устойчивость – в первую очередь это касается американских индексов, наибольшее однодневное снижение которых не превысило 0,7 % (в четверг), по итогам недели снижение составило -1,1 % для DJIA и -0,5 % для S&P 500, а технологический индекс NASDAQ Composite и вовсе вырос (+0,4 %).

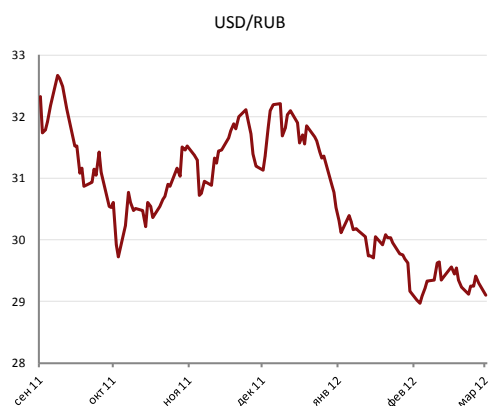
В отраслевом разрезе среди аутсайдеров на российском рынке – металлургия (ГМК Норильский Никель -7,68 %, НЛМК -6,62 %). Для котировок Мечела (-8,71 %) негативным фактором стали претензии Росприроднадзора, потенциально чреватые потерей ряда лицензий на добычу угля. Газпром (-7,48 %) предлагал дополнительное повышение цен на газ для внутренних потребителей для компенсации повышения НДС, но предложение не нашло поддержки у руководства страны: в пятницу на совещании в Киришах В.Путин выступил против дополнительного повышения тарифов, хотя и не исключил возможностей адаптации правил игры на внутреннем рынке к потребностям концерна.

В нефтяном секторе в аутсайдерах обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-8,87 %), в то время как ЛУКОЙЛ (-3,35 %) и Роснефть (-3,99 %) несколько лучше рынка. Обычка Сбербанка (-2,58 %) оказалась более устойчивой, чем его же префы (-7,52 %) и акции ВТБ (-7,18 %). Среди бумаг, завершивших неделю в плюсе, отметим акции КАМАЗа (+2,03 %), которые поддержала новость о том, что ФАС дала разрешение концерну Daimler на увеличение доли в капитале КАМАЗа до 25%+1 акция – даже не смотря на то, что, по словам представителя концерна, наращивание доли может занять три-четыре года. Также на положительной территории акции Э.ОН Россия (+1,53 %), ПИКа (+1,0 %), Газпромнефти (+0,4 %).

С технической точки зрения снижения на российском рынке сняло перекупленность, при этом индекс ММВБ в пятницу развернулся от 200-дневной скользящей средней. Американские индексы, ожидание начала коррекции в которых во многом и подталкивало распродажи на развивающихся площадках, продолжают сопротивляться давлению, и в этом их поддержит фактор конца квартала. Цены на нефть Brent остаются в диапазоне 120 – 126 долл./барр. В этих условиях индекс ММВБ в понедельник пытается закрепиться выше 1550 пунктов. Ожидаем продолжения роста на этой неделе, хотя завершение нисходящей коррекции пока под вопросом и будет зависеть как от активности спроса на отечественные бумаги на текущих уровнях, так и от динамики американских индексов. Если коррекция за океаном получит продолжение, индекс ММВБ быстро вернется в район 1500 пунктов.

	Значение на		Изм. за нед.
	23.03.	16.03.	
USD/RUB	29,29	29,23	0,2 %
EUR/RUB	38,87	38,51	0,9 %
Корзина 55/45	33,61	33,47	0,4 %
EUR/USD	1,327	1,317	0,7 %
EUR/CHF	1,205	1,206	-0,1 %
GBP/USD	1,587	1,584	0,1 %
USD/JPY	82,31	83,41	-1,3 %
USD/CAD	0,998	0,992	0,6 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Валютный рынок

Российский рубль мало изменился к доллару США на прошлой неделе, и пара USD/RUB составила 29,2735 по сравнению с 29,2328 на начало прошлой недели. В понедельник пара USD/RUB торгуется рядом с психологически важной отметкой 29 рублей за доллар, и высока вероятность её преодоления на этой неделе. Европейская валюта на прошлой неделе укрепилась выше наших ожиданий, но в понедельник евро опять теряет позиции к рублю. Пара EUR/RUB находится в довольно узком нисходящем канале уже с начала 2012 г., и высоки шансы движения данной пары к отметке 38,3 рубля за евро и ниже. Продолжение налоговых выплат на текущей неделе (НДПИ в понедельник и налог на прибыль в среду) и невысокий уровень ликвидности будут поддерживать повышенный спрос на российский рубль. Дополнительную поддержку рублю оказывают нефтяные котировки, вернувшиеся на уровни выше \$125 за баррель.

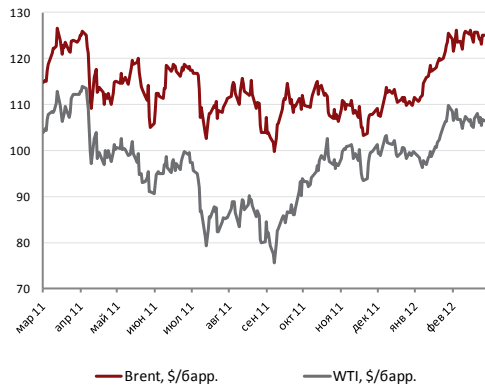
Доллар США сдал свои позиции европейской валюте на прошлой неделе, снизившись с уровня 1,3172 до 1,3270. Важным сопротивлением для пары EUR/USD остается линия, соединяющая максимумы 30 августа, 28 октября и 29 февраля (1,3324 в понедельник), а её пробой может позволить евро укрепиться к уровню 1,34 на текущей неделе. Фундаментально доллар остается более привлекательной валютой, чем евро, и экономические данные в США выглядят лучше по сравнению с европейскими данными. Другим фактором поддержки доллара является более умеренная монетарная политика ФРС в сравнении с ЕЦБ, который уже провел две операции по долгосрочному рефинансированию (LTRO) с декабря 2011 г.; в США же само отсутствие новых монетарных стимулов воспринимается рынком как ужесточение монетарной политики. 30 марта в Дании состоится встреча министров-финансов стран еврозоны и ЕС, на которой будет обсуждаться увеличение Европейского Механизма Стабильности (European Stability Mechanism, ESM). Испания продолжает вызывать сильное беспокойство властей ЕС, и премьер-министр Испании М. Монти уже высказался, что проблемы Испании могут возобновить европейский долговой кризис. Одним из возможных решений по увеличению ESM с текущих € 500 млрд может стать его объединение с оставшимися средствами Европейского Фонда Финансовой Стабильности (European Financial Stability Fund, EFSF), но здесь ключевое значение будут играть позиция Германии. Отсутствие договоренности по увеличению ESM окажет негативное влияние на рынки, напомнив о внутренних политических разногласиях в еврозоне. Например, главный экономист Citigroup Вильям Бьютер считает, что долговой кризис в Европе еще усилится в будущем, а программы LTRO помогли только отсрочить проблемы.

После сильного падения в середине прошлой недели австралийский доллар оттолкнулся от 100-дневной средней и растет второй день подряд, и пара AUD/USD уверенно превысила отметку 1,05. С конца февраля пара AUD/USD торгуется в нисходящем канале и приближается к его верхней границе на уровне 1,057. Как и на прошлой неделе, мы сохраняем «медвежий взгляд» на данную пару в средне- и долгосрочной перспективе. На прошлой неделе слабые данные по индексу PMI в производственной сфере в Китае от HSBC оказали сильное давление на австралийский доллар, следующие индексы PMI по китайской экономике будут опубликованы 31 марта.

Нефть и газ

	Значение на		Изм. за нед.
	23.03.	16.03.	
нефть Urals, \$/барр.	122,31	122,44	-0,1 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	106,87	107,06	-0,2 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	125,13	125,81	-0,5 %
прир. газ, \$/млн. BTU (NYMEX)	2,275	2,326	-2,2 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	21,75	24,70	-11,9 %
запасы нефти EIA	344868	340708	1,2 %
запасы бензина EIA	229927	231527	-0,7 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	809,0	874,0	-7,4 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Котировки основных сортов нефти в течение прошлой недели продолжали неуверенные колебания, пытаясь выбрать между продолжением роста и коррекцией на противоречивых сигналах. С нашей точки зрения, эта динамика увеличивает шансы умеренного снижения цен в следующие недели за счет сокращения геополитической премии и сезонных факторов. Актуальной целью остаются уровни в \$120 за баррель Brent и \$105/барр. для WTI.

Основной идеей, которой рынок может мотивировать коррекцию на нефтяном рынке, является замедление китайской экономики, признаки которого в последние недели в очередной раз привлекли пристальное внимание инвесторов. Надо сказать, что пока возросшая озабоченность рынков перспективой «жесткой посадки» экономики Поднебесной на рынок углеводородов влияния не оказала, чего нельзя сказать, например, о рынке промышленных металлов. Спрос Китая на нефть остается сильным: в феврале страна импортировала почти 6 млн. барр./день, увеличив закупки на 18,5% г-к-г. При этом произошло резкое увеличение закупок у Саудовской Аравии за счет снижения объема импорта из Ирана: Sinopec продолжает выбивать из опального производителя скидки накануне летнего сезона. Отметим, что сильные февральские данные связаны и с падением импорта в январе, и с приближающимся сезоном регламентных ремонтов на китайских НПЗ, в преддверии которого компании пополняют запасы нефтепродуктов. Уже по итогам марта статистика может оказаться менее воодушевляющей. Тем не менее, даже существенное замедление темпов роста китайской экономики не окажет пагубного влияния на потребление нефти страной: в отличие от металлов, нефть (вернее, нефтепродукты) является предметом не инвестиционного, а текущего спроса, который намного более устойчив. Продолжается и автомобилизация Китая: февральские данные по производству и продажам автомобилей оказались лучше январских. Значительно подрасти китайский импорт нефти может после достройки новой очереди резервуаров в рамках третьей стадии программы расширения стратегических резервов. Ожидается, что новые мощности для хранения нефти общим объемом около 100 млн. барр. будут достроены к концу 2012 г., и их наполнение может поддержать китайский спрос на нефть в течение следующего года.

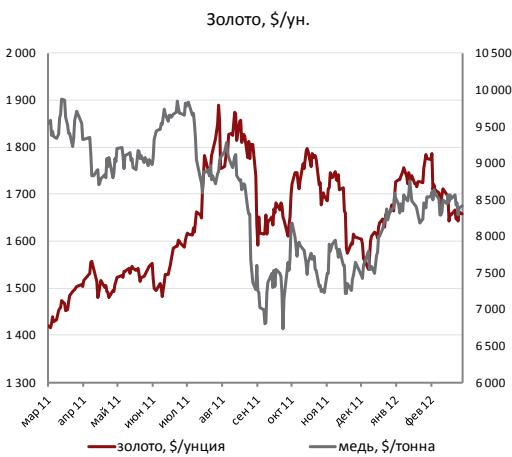
В то время как весеннее потепление уже начинает вносить изменения в картину спроса на нефтепродукты в Европе и Северной Америке, политики стараются воздействовать на котировки «чёрного золота» вербальными интервенциями. Впрочем, характер этих интервенций иногда весьма противоречив. С одной стороны, МЭА заявляет о том, что не ожидает перебоев с поставкой нефти на мировой рынок, а текущая ситуация спроса и предложения остается стабильной. Министр нефти Саудовской Аравии А.Аль-Наими на прошлой неделе назвал текущий уровень цен несправедливо высоким и декларировал готовность саудовской нефтяной промышленности нарастить добычу еще на 25% с нынешних рекордных значений. С другой стороны, ведущие потребители нефти продолжают муссировать возможность очередного «распечатывания» стратегических резервов, подобного тому, который вызвал краткосрочное падение цены барреля в прошлом году. На прошлой неделе к США и Великобритании присоединилась Франция, министр промышленности которой заявил о том, что страна ищет пути компенсации возможного дефицита нефти в связи с ситуацией вокруг Ирана. Мы продолжаем расценивать эту риторику в первую очередь как элемент дипломатического давления на Иран: опыт прошлого года демонстрирует, что для принятия решения о задействовании нефтяных резервов не требуется многомесячной подготовки, да и острого дефицита нефти на рынке не наблюдается.

Отметим, кстати, что напряженность вокруг Ирана несколько снизилась на фоне высказываний ряда влиятельных политиков о непредсказуемости последствий военного решения вопроса и вывода десяти стран ЕС и Японии из-под режима санкций США в отношении покупателей иранской нефти. Таким образом, все крупнейшие покупатели иранской нефти могут продолжать торговые операции в относительно нормальном режиме, а у Ирана есть еще больше двух месяцев, чтобы ввести переговоры с Западом в конструктивное русло до того, как начнут действовать американские и европейские санкции.

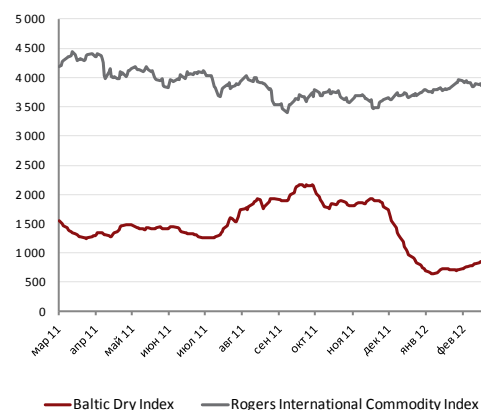
Металлы

	Значение на		Изм. за нед.
	23.03.	16.03.	
золото, \$/унция (CME)	1662	1656	0,4 %
серебро, \$/унция (CME)	32,2	32,6	-1,0 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8524	8380	1,7 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2261	2179	3,8 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	18963	18238	4,0 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	520,0	515,0	1,0 %
платина, \$/унция (CME)	1627	1672	-2,7 %
палладий, \$/унция (CME)	658,3	701,0	-6,1 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Изменения на рынке металлов на прошлой неделе носили относительно скромный характер. Поддержку промышленным металлам обеспечивали в целом благоприятные макроэкономические данные из Европы и США, а также сохраняющийся интерес инвесторов к рисковому активам как таковым. Ситуация на рынках остается достаточно спокойной для того, чтобы их участники смогли без лишних эмоций оценить реальную угрозу наиболее существенного риска для рынка металлов, связанного с замедлением китайской экономики.

«Китайская угроза» зримо присутствует на рынках промышленных металлов в течение всех последних месяцев. Об этом говорит динамика цен на сталь и никель, спрос на которые определяется прежде всего потребностями строительного сектора. Именно этот сектор в первую очередь может пострадать от мер китайских властей по охлаждению экономики, и, судя по последним данным, эти меры уже принесли свои плоды для рынка недвижимости. На прошлой неделе представитель BHP Billiton заявил о том, что темпы роста спроса на железную руду со стороны Китая снижаются. По мнению экспертов отрасли, Индия не сможет полноценно заменить Китай в качестве потребителя стали. В этом контексте представляет интерес динамика прочих промышленных металлов, в меньшей степени зависящих от темпов строительства и получающих поддержку со стороны динамично растущих машиностроения и электроэнергетики. Речь идет о платине, паллади, алюминии и меди. Последняя, впрочем, никак не может определиться с направлением движения и совершает колебания в диапазоне \$8200-\$8700 за тонну начиная с китайского нового года. Палладий и платина на прошлой неделе выглядели невзрачно на фоне слабой статистики и прогнозов автопроизводителей, но мы ожидаем продолжения восстановления спроса на необходимые для автозаводов металлы в течение как минимум первого полугодия 2012 г.

Особого внимания заслуживает динамика цен на золото, которое, хоть и восстановило позиции в пятницу, провело прошедшую неделю в отрицательной зоне. Все более отчетливо раздаются тезисы о снижении популярности золота как инвестиционной идеи, и динамика металла в последние несколько месяцев отлично иллюстрирует эти предположения. Почти уверенно можно говорить о формировании очень волатильного понижательного коридора, в который золото попало в середине лета. Впрочем, пока котировки металла не пробили вниз нижнюю границу коридора, существующего со второго полугодия 2008-го, хотя в самом конце декабря были предельно близки к этому. В настоящее время нижняя граница этого коридора примерно соответствует 1600 долларам за унцию, и рыночную цену от нее отделяют около 5%. Мы считаем вполне вероятным достижение этой границы в ближайшие недели.

Еще более удручающая картина создается при сравнении динамики цен на золото с другими рыночными инструментами, прежде всего с акциями и нефтью. С августа золото потеряло 25% своей стоимости к баррелю Brent. По отношению к индексу S&P золото снизилось за этот же период на 30%. Картина выглядит неутешительно для инвесторов; к тому же, нужно отметить снизившиеся технические качества золота как инструмента хеджирования рисков. Результатом динамики последних месяцев стал рост стандартного отклонения в ценах на золото в полтора раза (учитывая дневные изменения начиная со второго полугодия 2008 г.). Эти условия вкупе с ростом настроений на финансовом рынке в целом создают высокую вероятность дальнейшей коррекции цен на золото. В качестве ближайшей цели мы рассматриваем уровень \$1590-1600/унц., где в настоящее время проходит нижняя граница многолетнего восходящего коридора.

Продовольственные товары

	Значение на		Изм. за нед.
	23.03.	16.03.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	654,25	672,00	-2,6 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	646,50	673,00	-3,9 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1365,75	1374,00	-0,6 %
сахар, цент/фунт (ICE)	25,63	25,41	0,9 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	14,60	14,54	0,4 %
кофе, цент/фунт (ICE)	178,75	181,35	-1,4 %
какао, \$/т (ICE)	2307,00	2256,00	2,3 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	89,63	87,48	2,5 %

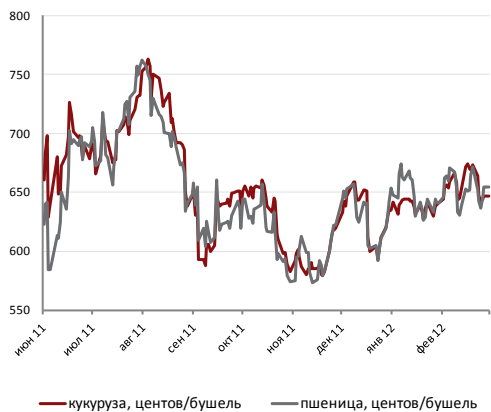
Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

После внушительного роста с начала этого года снижение мировых индексов на прошлой неделе выглядит не более чем как временная коррекция. Несмотря на возвращение сосредоточенности инвесторов к долговым проблемам Италии и Испании, рынок остается достаточно спокойным. Поэтому мы ожидаем, что рискованные активы, включая товарно-сырьевые коммоды, продолжат находиться в зависимости от фундаментальных факторов спроса и предложения в ближайшие несколько месяцев.

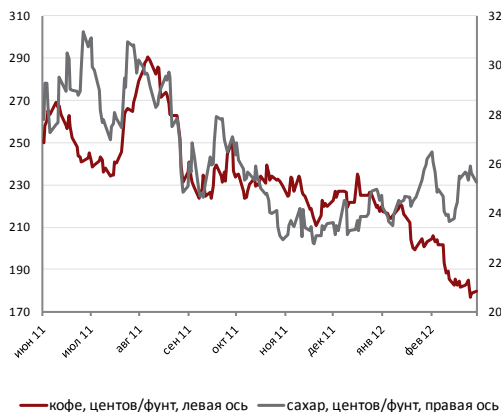
На прошлой неделе цены на сахар находились под давлением после того как источник пожелавший остаться анонимным сообщил, что индийская группа министров 26 марта рассмотрит вопрос об экспорте сахара. Сейчас в этом активе наблюдается пересечение спроса и потенциального увеличения предложения из Индии и Таиланда. Напомним, что Индия – второй по величине производитель в мире, уже направила на экспорт 2 млн. тонн сахара в этом сезоне, и теперь может отправить дополнительные 2 млн. тонн.

Чикагские котировки на соевые бобы закрылись -0,6% по итогам прошлой недели, поддерживаемые перспективой засухи ведущих производителей этой культуры - Бразилии и Аргентины. Кратковременное внутринедельное снижение цены было отыграно трейдерами как возможность продолжить открывать длинные позиции. Инвестиционные фонды предпочитают продолжать работать по тренду и покупать пока на рынке отсутствуют признаки вершины роста в данном активе. В свою очередь, рынок остается достаточно уязвим в преддверие отчета от USDA. Техническая картина не изменилась за прошедшую неделю и подтверждает близость разворота рынка, который уже торгуется от трехнедельной скользящей средней. Более подробный отчет по стратегии инвестирования в этот актив, описывающий фундаментальную и техническую картину рынка, будет опубликован аналитическим отделом ИК БФА в ближайшие две недели.

По мнению агентства Reuters, последнее падение цен на кофе сорта «арабика» сигнализирует, что рынок все еще не испытывает нехватку кофе бобов, но перспектива снижения мирового урожая и растущего потребления указывает на то, что к следующему сезону мы можем приблизиться к нехватке предложения по поставке. Рынок кофе фокусирует свое внимание на ожиданиях большого урожая из Бразилии. В свою очередь Колумбия, производитель премиальных зерен, испытывает хронические проблемы падающего производства. Техническая картина не поменяла своего вектора развития за прошедший месяц. Промышленные трейдеры продолжают наращивать длинные позиции, увеличивая открытый интерес в этом активе, что является индикатором приближающегося разворота. Рынок продолжает давать сигнал к возможному перелому падающего тренда, но негативная макроэкономическая ситуация из-за слабющего реала, постоянно понижает уровень поддержки котировкам на кофе.



Источник: Reuters



Источник: Reuters



Источник: US Commodity Futures Trading Commission, Bloomberg

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
Деордиев Александр трейдер	доб. 1092 a.deordiev@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
Дорофейкин Олег аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
Иванова Ольга аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@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
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru
Пашков Алексей аналитик	доб. 1147 a.pashkov@bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай Начальник отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Ермолина Анастасия специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
Дымникова Светлана специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@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.