

Драйверы недели

- В начале прошлой недели информагентства сообщали, что 20 ноября министры финансов еврозоны предварительно одобряют очередную транш помощи для Греции, а выделены деньги будут в начале декабря. Однако утром в среду стало известно, что еврогруппа, МВФ и ЕЦБ не пришли к единому мнению по поводу того, каким образом долг Греции может быть уменьшен до целевых уровней и, соответственно, выделение финансовой помощи снова откладывается.
- В США в первой половине недели вышли данные по рынку недвижимости за октябрь, снова в основном сильные. Продажи на вторичном рынке достигли 4,79 млн домов в годовом исчислении (+2,1% м/м), немного превысив ожидания; число домов, начатых постройкой, выросло до 894 тыс. в годовом исчислении (+3,6% м/м), максимума с лета 2008 г. Впрочем, рост последнего показателя произошел за счет волатильной компоненты многоквартирных домов. Кроме того, сократилось число разрешений на строительство (-2,9% м/м).
- Агентство Moody's рано утром во вторник лишило Францию высшего кредитного рейтинга, понизив его на одну ступень, до Aa1, прогноз «негативный». Свое решение агентство обосновало неопределенностью в государственных финансах страны и ухудшением ситуации в экономике. Впрочем, большой неожиданностью снижение рейтинга не стало, агентство Standard & Poor's снизило рейтинг Франции с AAA до AA+ еще в январе 2012.
- Председатель ФРС США Б.Бернанке, выступая во вторник перед Экономическим Клубом Нью-Йорка, снова заявил о том, что Соединенным Штатам необходим четкий долгосрочный план по уменьшению дефицита бюджета, но «фискального обрыва» допустить нельзя, так как инструментов ФРС не хватит, чтобы нивелировать столь резкое одновременное повышение налогов и сокращение госрасходов, и это приведет к новой рецессии. В то же время, Бернанке отметил, что в случае своевременного урегулирования проблемы «фискального обрыва», 2013 может стать «очень хорошим годом» для американской экономики.
- В среду было опубликовано предварительное значение индекса деловой активности в промышленности Китая (Manufacturing PMI), рассчитываемого HSBC, которое в ноябре составило 50,4 пункта. Таким образом, впервые с октября 2011 индикатор указал на рост деловой активности. Вырос в ноябре аналогичный индикатор и в США (52,4 пункта). В Европе в ноябре немного превысил ожидания индекс деловой активности в промышленности, немного ниже индекс сектора услуг, но оба индикатора по-прежнему остаются ниже 50 пунктов (46,2 и 45,7 соответственно), указывая на снижение деловой активности.
- Вечером в пятницу стало известно, что лидеры ЕС на двухдневном саммите не смогли согласовать долгосрочный (2014 – 2020 гг.) бюджет союза – впрочем, сообщения о возникновении серьезных разногласий появились еще утром того же дня. В официальном заявлении Европейского совета говорится, что президенту Х. Ван Ромпею поручено продолжить консультации с членами союза, и делается предположение, что соглашение может быть достигнуто в начале 2013 г.

	Значение на		Изм. за нед.
	23.11.	16.11.	
ММВБ	1413,15	1383,66	2,1 %
PTC	1432,24	1376,1	4,1 %
S&P 500	1409,15	1359,88	3,6 %
DJI	13009,68	12588,31	3,3 %
FTSE 100	5819,14	5605,59	3,8 %
DAX	7309,13	6950,53	5,2 %
Nikkei 225	9366,8	9024,16	3,8 %
Hang Seng	21913,98	21159,01	3,6 %

Фондовый рынок

На внешних рынках акций на прошлой недели преобладали позитивные настроения, постепенному росту фондовых индексов не смогли помешать ни очередной перенос решения по выделению помощи Греции, ни снижение агентством Moody's рейтинга Франции, ни безрезультатность саммита ЕС, ни снижение активности во второй половине недели (в четверг рынки в США были закрыты по случаю Дня благодарения, в пятницу торговая сессия на рынке акций была сокращена).

Индекс ММВБ на этом фоне также подрос – однако преодоление каждого локального сопротивления давалось ему нелегко. В понедельник, 19 ноября, индекс ММВБ уже на открытии преодолел сопротивление 1390 пунктов, однако пробить психологически значимую отметку 1400 пунктов ему удалось только днем в среду, а выше 1410 пунктов индекс поднялся только вечером в пятницу: на закрытие он составил 1413,15 пунктов (+2,13% за неделю). Таким образом, фактически неделя состояла из двух периодов узкой консолидации: сначала 1390 – 1400, затем 1400 – 1410 пунктов.

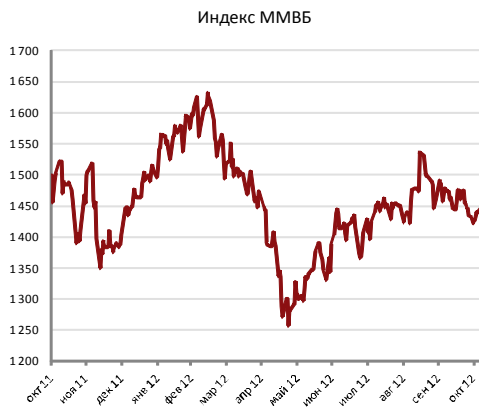
В отраслевом разрезе лидером недели стала электроэнергетика. Для акций ФСК ЕЭС (+10,13%) и Холдинга МРСК (+7,11% обычка, +5,92% префы) мощным драйвером стало подписание Президентом РФ вечером в четверг указа об объединении компаний. Акции РусГидро росли (+6,23%), отыгрывая указ о докапитализации компании на 50 млрд рублей. Также опережающими темпами росли котировки акций ИнтерРАО (+5,65%).

Среди акций других отраслей в лидерах – префы АВТОВАЗа (+11,62%), акции ДИКСИ (+10,61%) и Разгуляя (+9,72%), Системы (+7,63%). В металлургическом секторе лидировали акции ММК (+6,21%) на фоне неплохой консолидированной отчетности за 3кв12 и рекомендации совета директоров ВОСА выплатить дивиденды за 9мес12. В банковском секторе лучше рынка выглядели акции Сбербанка (+3,87% обычка, +4,59% префы), акции ВТБ (+1,87%) – вровень с индексом.

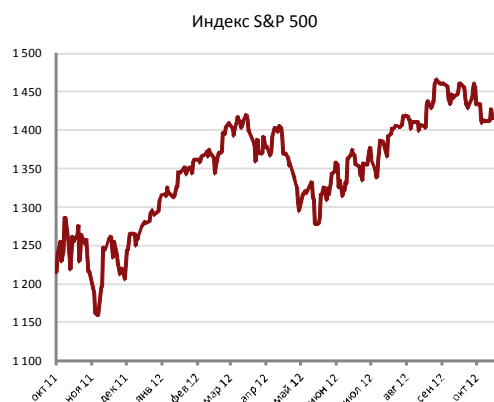
В нефтегазовом секторе акции Новатэка (+4,4%) отыгрывали начало реализации компанией программы выкупа акций и ГДР на сумму до \$600 млн. Также лучше рынка акции Сургутнефтегаза (+2,69% обычка, +3,16% префы), обычка Татнефти (+4,4%), префы Транснефти (+2,91%). Несколько хуже была динамика акций Лукойла (+2,03%) и ГАЗПРОМа (+1,02%). Скорректировались акции Газпромнефти (-1,66%) и Роснефти (-2,78%). Среди аутсайдеров недели – акции ТНК-ВР (-6,19% обычка, -6,31% префы). Под сильным давлением оказались в начале недели акции Ростелекома (обычка -0,36%, префы -4,17%).

Последняя неделя ноября начинается с очередной встречи еврогруппы и МВФ по поводу выделения помощи Греции и, судя по последним сообщениям, решения может не быть и сегодня. Полагаем, что очередной перенос сроков принятия не станет сильным разочарованием для рынков акций, но и выделение помощи Греции, скорее всего, уже заложено в котировки рискованных активов, и, соответственно, не станет для них сильным драйвером. В фокус же внимания вернется ситуация по другую сторону Атлантического океана: должны продолжиться переговоры между республиканцами и демократами по поводу того, как избежать «фискального обрыва». Быстрого решения не ожидаем, что приведет к росту рыночной волатильности.

Индекс ММВБ за последние полторы недели отыграл часть недавних потерь, однако пока остается в рамках нисходящего тренда сентября – ноября. Линия тренда сейчас проходит в районе 1420 пунктов, совпадая в моменте с важным горизонтальным уровнем. Выход выше сопротивления 1420 пунктов улучшил бы краткосрочные перспективы и сделал бы следующей целью попытку вернуться к линии нисходящего тренда 2011-12 гг. в районе 1465 пунктов. Если же индекс ММВБ раньше пробьет поддержку 1390 пунктов, будем констатировать продолжение нисходящего тренда и ожидать повторного теста недавнего локального минимума (1360 пунктов).



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

	Значение на		Изм. за нед.
	23.11.	16.11.	
USD/RUB	31,05	31,71	-2,1 %
EUR/RUB	40,29	40,39	-0,2 %
Корзина 55/45	35,16	35,62	-1,3 %
EUR/USD	1,298	1,274	1,8 %
EUR/CHF	1,204	1,205	-0,1 %
GBP/USD	1,603	1,588	0,9 %
USD/JPY	82,41	81,26	1,4 %
USD/CAD	0,993	1,001	-0,8 %

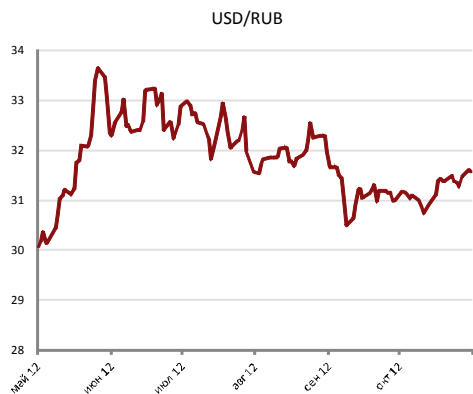
Валютный рынок

USD/RUB

За прошедшую неделю российская валюта укрепилась к американской на 2,1%, до 31,05 руб. за доллар. При этом рост происходил равномерно всю неделю. Помимо внутренних факторов роста российской валюты, таких как уплата НДС (20 ноября) и активность иностранных игроков на рынке ОФЗ, на курс влияли внешние факторы. В частности, на прошлой неделе значительно увеличился аппетит к риску, вызванный ожиданием решения вопроса по «фискальному обрыву» в США и по финансовой помощи Греции в Европе. Кроме ожиданий, на пару USD/RUB влияла конкретная статистика, а именно улучшение ситуации на рынке недвижимости в США. В прошедшую неделю американский доллар слабел ко многим валютам, что, вероятно, было связано ещё и с расширением денежной массы вследствие действия QE3 (программа за ноябрь уже выполнена в полном объёме).

На текущую неделю наш прогноз по рублю – нейтральный. По нашему предположению, российская валюта будет находиться в диапазоне 31-31,30 руб. за доллар. Поддержку курсу окажет уплата НДС в понедельник и налога на прибыль в четверг, а давление может быть оказано со стороны внешних факторов, например такого как отсутствие договорённости по фискальной политике США.

На курс пары будет влиять следующая статистика: 1) Заказы на товары длительного пользования США (27 ноября 17:30 МСК); 2) Продажи новых домов США (28 ноября 19:00 МСК); 3) Данные по ВВП США (29 ноября 17:30 МСК).



Источник: Bloomberg

EUR/USD

На ожиданиях улучшения ситуации в мировой экономике, на 1,8%, до \$1,298 за евро, выросла к доллару европейская валюта. По снижению ставки 10-летнего CDS Греции до двухгодичного минимума видно, что в целом европейский рынок был на прошлой неделе позитивно настроен относительно перспектив предоставления очередного транша помощи, несмотря на постоянное откладывание этого решения. В целом евро рос к доллару, как и остальные валюты. Таким образом, эта неделя была ознаменована ослаблением американской валюты к остальным в результате улучшения аппетита к риску.

На текущей неделе ожидается скудное количество статистических данных: 1) ВВП Великобритании (27 ноября 13:30 МСК); 2) Экономические настроения еврозоны (29 ноября 14:00 МСК); 3) Индекс потребительских цен еврозоны (30 ноября 14:00 МСК).

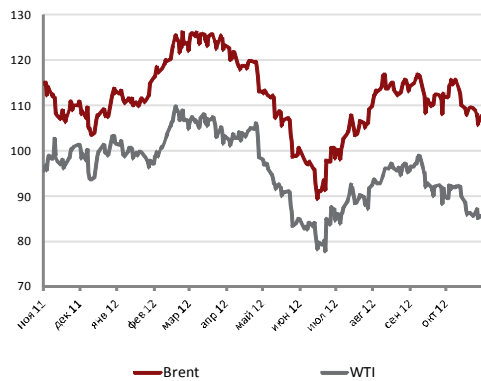


Источник: Bloomberg

Другие валюты

Практически все сырьевые валюты показали укрепление к доллару: австралийский доллар вырос на 1,18%; канадский – на 0,83%, а норвежская крона показала опережающую динамику, укрепившись на 2,17%. По нашему мнению, сырьевые валюты росли на стабилизации цен на нефть и уже упомянутом расширении денежной массы США.

	Значение на		Изм. за нед.
	23.11.	16.11.	
нефть Urals, \$/барр.	109,74	105,41	4,1 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	88,28	86,92	1,6 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	111,38	108,95	2,2 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	3,901	3,790	2,9 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	27,35	27,40	-0,2 %
запасы нефти EIA	374470	375936	-0,4 %
запасы бензина EIA	200390	201937	-0,8 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	723,0	715,0	1,1 %



Источник: Bloomberg

Природный газ, \$/млн. BTU US



Источник: Bloomberg

Нефть и газ

Динамика цен на нефть на прошедшей неделе вполне уложилась в наш прогноз. Обострение арабо-израильского конфликта позволило котировкам уже в понедельник «сходиться» к обозначенным нами в качестве целей ближайшим уровням сопротивления. Цена Brent на короткое время превысила \$112/барр., а для котировок WTI, как мы и ожидали, непреодолимым стал диапазон \$89-90/барр. После того как страсти вокруг Газы поутихли и стороны договорились о перемирии, котировки нефти приступили к постепенному снижению – отсутствие решения по «греческому» вопросу не оставило трейдерам другого выхода. Данные по запасам нефти в хранилищах США, как мы и ожидали, оказали поддержку котировкам: запасы снизились по данным обеих организаций. Позитивной для рынка нефти стала и статистика по промпроизводству, поступившая из Китая. В то время как европейские макроэкономические индикаторы, как и прежде, свидетельствуют о сохранении слабого спроса, данные о продажах в США в «черную пятницу» оказались вполне позитивными и позволили нефти почти полностью компенсировать снижение середины недели.

Несмотря на то что работа американского Конгресса в преддверии Дня Благодарения оказалась не очень продуктивной, перспективы оперативного решения проблемы «фискального обрыва» кажутся нам вполне реальными. Исходя из этого, мы сохраняем осторожный оптимизм в отношении дальнейшей динамики нефтяных котировок, ожидая, что они в ближайшее время попытаются как минимум вновь прощупать верхнюю границу установившегося бокового диапазона. В течение наступившей недели может быть не только достигнут существенный прогресс в обсуждении Конгрессом США бюджетные перспективы, но и принято долгожданное решение по очередному кредитному траншу Греции. От ситуации в Секторе Газы мы дальнейших сюрпризов не ждем; с точки зрения предложения на рынке нефти большее значение имеет очередная задержка возобновления добычи в Южном Судане: правительству страны так и не удается договориться с северным соседом по условиям транзита. Обострилась и ситуация в Египте, все больше напоминая события начала 2011 г.

В целом, рассчитывая на сезонное увеличение спроса на нефть со стороны НПЗ в США и Европе, которое в этом году будет подкрепляться относительно низким уровнем запасов нефтепродуктов, а также ожидая сохранения политической напряженности, мы склоняемся к сценарию преимущественного сохранения цен на нефть в узких коридорах \$110-112/барр по Brent и \$88-90/барр по WTI в ближайшую неделю-две. Загрузка американских НПЗ в конце ноября-декабре должна заметно вырасти: по оценкам, объем переработки в начале декабря по сравнению с началом ноября прибавит примерно 400 тыс. барр./д. Запасы дистиллятов продолжают оставаться на очень низком уровне, что может поддержать котировки нефтепродуктов в конце года, однако цены как бензина, так и газойля в США по сезонным меркам остаются вблизи исторических максимумов, что сдерживает оптимизм трейдеров.

Данные по запасам природного газа в США на прошлой неделе сыграли в пользу «быков»: объемы газа в хранилищах снизились вторую неделю подряд, что, по-видимому, свидетельствует о прохождении сезонного пика запасов. Таким образом, теоретическая проблема «переполнения» хранилищ, еще недавно столь сильно волновавшая рынок и сдерживавшая цены, теряет свою актуальность как минимум на год. Несмотря на то, что котировки газа на Henry Hub уже вдвое выше весенних минимумов, начало зимнего сезона открывает путь к дальнейшему развитию растущего тренда. В этом смысле уровень в \$4/млн БТЕ выглядит ключевой точкой: мы не уверены, что этот барьер будет пройден котировками с первого раза (цены уже вполне сравнимы с уровнями 2010-11 гг.), но думаем, что протестировать его участники рынка решатся уже в ближайшее время.

Газовая индустрия США начинает ощущать последствия роста цен: по данным Baker Hughes, количество новых газовых скважин начало понемногу подрастать. Тем не менее, пока этот показатель активности производителей все еще вдвое ниже цифр годовой давности. Учитывая, что потребление газа в США за этот период, напротив, заметно подросло (низкие цены привлекают промышленников и энергетиков, которые отказываются от угля в пользу газа), ситуация переизбытка на внутреннем рынке США может потерять актуальность на ближайшие месяцы. В случае, если число новых скважин не будет восстанавливаться более активно на фоне высокого сезонного спроса, восходящий тренд в биржевых ценах может найти продолжение и выше \$4/млн БТЕ.

Металлы

	Значение на		Изм. за нед.
	23.11.	16.11.	
золото, \$/унц. (CME)	1753	1713	2,3 %
серебро, \$/унц. (CME)	34,1	32,4	5,4 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	7777	7605	2,3 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	1983	1951	1,6 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	16620	15960	4,1 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	337,5	340,0	-0,7 %
платина, \$/унц. (CME)	1620	1559	3,9 %
палладий, \$/унц. (CME)	665,5	627,1	6,1 %

На прошлой неделе металлы ощущали поддержку за счет благоприятного новостного фона от ключевых мировых экономик: макроэкономическая статистика США и Китая положительно влияла на промышленные металлы, в то время как новости из еврозоны оказывали поддержку драгоценным металлам. В начале текущей недели промышленные металлы могут скорректироваться, однако движения, вероятно, будут незначительные, и к концу недели котировки могут вновь показать небольшой рост. Коридор для меди – \$7700-7820/т, для алюминия – \$1950-2000/т, никеля – \$16480-17000/т.

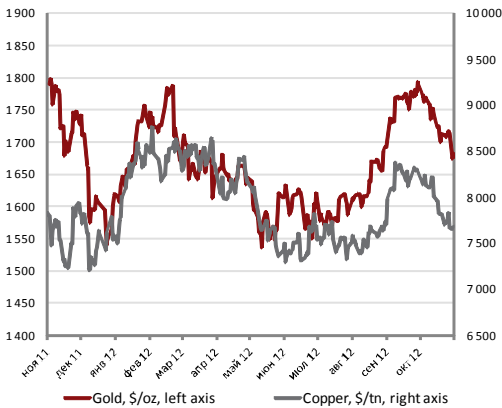
Несмотря на слабый спрос на цветные металлы, китайские производители продолжают наращивать объемы выпуска. Производство десяти основных цветных металлов по итогам 9мес12 достигло 26,97 млн т, что на 7,1% больше аналогичного показателя прошлого года. Прибыль металлургов за 9мес12 при этом снизилась в среднем на 27,7% г/г. Тем не менее, инвестиционная активность в секторе все еще растет: за 9мес12 вложения составили порядка \$65,1 млрд, что на 20,4% выше прошлогоднего уровня. Тенденция к наращиванию объемов выпуска в Китае, вероятно, не прекратится в ближайшее время, что в совокупности со слабым спросом на промышленные металлы со стороны ключевых экономик рисует не самые лучшие перспективы для металлопроизводителей по всему миру.

Президент Европейской ассоциации сталепроизводителей Eurofer заявил о том, что в Европе может быть на 25% сокращено количество рабочих мест в сталелитейной отрасли, сообщает РБК. Таким образом, работу могут потерять около 100 тыс. сталеваров. Проблемы региона, вероятно, найдут свое отражение в деятельности металлургических компаний по всему миру – в частности, пострадают производители России и стран СНГ, зависимые от конъюнктуры рынка Европы. Тем не менее, подобные меры – вынужденный шаг, поскольку сектор страдает от перепроизводства, и многие компании несут убытки.

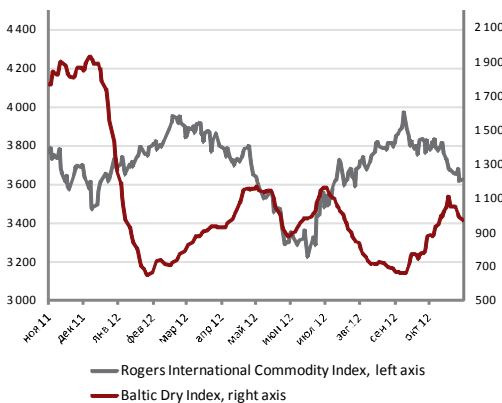
Китай может снизить налоги для черных металлургов, пишет Reuters со ссылкой на China Securities Journal. Текущий налог в 25% может быть снижен вдвое для обеспечения конкурентоспособности китайских производителей относительно мировых и, в частности, австралийских конкурентов. В среднем себестоимость производства железной руды китайских металлургов составляет \$90-100/т, в то время как австралийцы тратят порядка \$30-50/т. Китай опасается сохранения нисходящего тренда на рынке железной руды и стали в ближайшие годы, в то время как ряд игроков все еще надеется на новое правительство КНР, политика которого может запустить новую волну инфраструктурных проектов, способную оказать поддержку рынку.

Стальное потребление в Латинской Америке за 9мес12 достигло рекордной отметки 49,5 млн т, что на 5% выше аналогичного показателя прошлого года сообщает MetalTorg. Лидерами роста региона стали Чили (17%), Мексика (15%) и Перу (13%). В то время, как развитый мир переживает очередной кризис, Латинская Америка находится в фазе роста. Сохранение тенденции может привлечь на себя внимание инвесторов: в перспективе регион может стать поддержкой мировому рынку сырья.

На минувшей неделе золото достигло уровня сопротивления \$1750/унц., откуда будет корректироваться в начале недели в район \$1730/унц. Аналогично обстоит ситуация с серебром: целью коррекции может стать \$33,4/унц. К концу недели вероятно возобновление роста обоих металлов.



Источник: Bloomberg



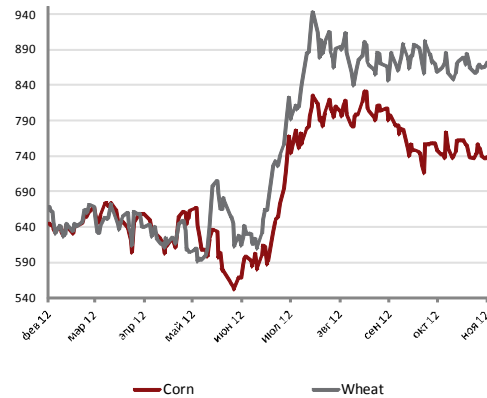
Источник: Bloomberg

Продовольственные товары

	Значение на		Изм. за нед.
	23.11.	16.11.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	847,75	838,00	1,2 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	745,50	727,00	2,5 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1418,75	1383,25	2,6 %
сахар, цент/фунт (ICE)	19,14	19,15	-0,1 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,04	14,85	1,3 %
кофе, цент/фунт (ICE)	142,15	147,30	-3,5 %
какао, \$/т (ICE)	2562,00	2457,00	4,3 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	69,83	72,73	-4,0 %

Согласно исследованиям консалтингового агентства AgResource, цены на кукурузу могут вырасти до \$9 за бушель в течение следующих шести месяцев, пока мировые зерновые рынки находятся под воздействием погодных катаклизмов, повлекших уменьшение урожая от США до Австралии. Худшая засуха за половину столетия распространилась на территорию Среднего Запада США, где находятся основные фермерские угодья. Прогноз в частях восточной Небраски, северного Иллинойса и большей части главного кукурузного и соевого штата Айова был изменен до сильной засухи, что в августе помогло котировкам на кукурузу взлететь к историческому максимуму до отметки в \$8,43 за бушель, а стоимость зерна на «споте» получила существенную премию к дальним форвардным контрактам.

Основным аргументом роста цены на зерно стала физическая нехватка урожая. Однако рынок быстро понял, что реальная нехватка не произойдет в ближайшем будущем во время продолжающейся уборки урожая, и это позволило ценам опуститься к \$7,50 за бушель, самому низкому значению с середины июля этого года. В то же время, премия спотовых контрактов «испарилась» из-за роста опасений относительно нехватки кукурузы в начале 2013 г. Между тем, согласно мнению AgResource, сокращение мирового производства, может кардинально изменить ситуацию на рынке уже к маю следующего года. Потребность в импорте со стороны стран ЕС, которые также пострадали от засухи в сезоне 2012 г., должна поддержать рост цены на фьючерс к ориентиру \$9 за бушель.

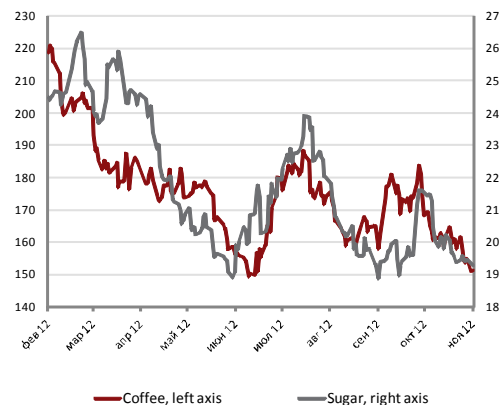


Источник: Bloomberg

ЦЕНА НА КУКУРУЗУ (CBOT) И ЧИСТАЯ ПОЗИЦИЯ ПРОМЫШЛЕННЫХ ТРЕЙДЕРОВ



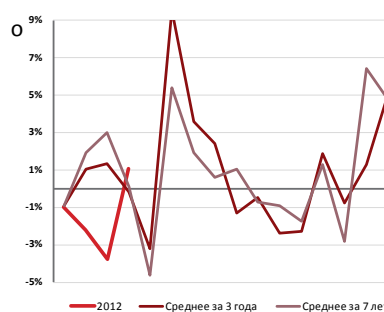
Источник: Bloomberg, расчеты Банка БФА



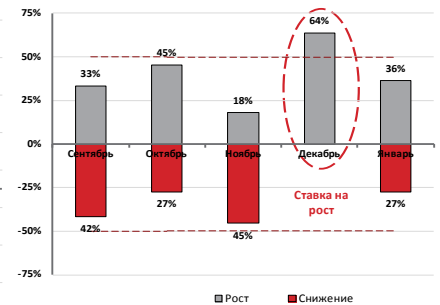
Источник: Bloomberg

Исходя из анализа сезонности, декабрь является «бычьим» месяцем. Но, учитывая высокую волатильность и давление, под которым находятся спотовые цены из-за текущего сбора урожая, данная спекулятивная стратегия может не сработать в этом сезоне. Также стоит отметить, что Китай, активный покупатель на мировом рынке, сейчас нацелен на поддержку локальных производителей и скупает местную кукурузу в целях оказания им поддержки. Несмотря на вышесказанное, мы рекомендуем открывать длинные позиции в декабре, рассчитывая на потенциальную доходность 3-5%.

Недельные изменения котировок



Вероятность ценовых колебаний



Источник: Bloomberg, расчеты Банка БФА

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.broker.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.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
Яцкив Ксения специалист	доб. 1154 k.yatskiv@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
Трафимов Павел специалист	доб. 1173 p.trafimov@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел продаж прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин начальник отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
---------------------------------------------	-----------------------------

Отдел рынков акций прямой +7 (812) 329 81 92

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 не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.