

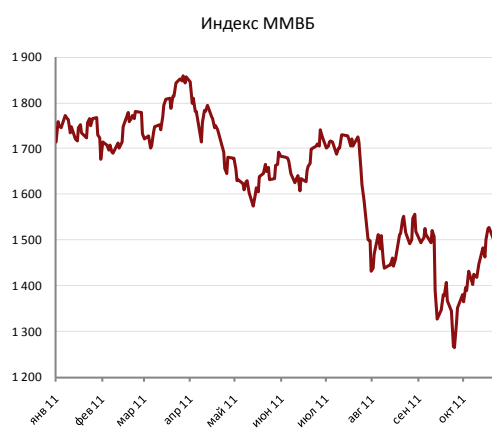
## Драйверы недели

- Наиболее ожидаемым событием прошедшей недели стал саммит ЕС 26 октября. Европейские лидеры и держатели греческого долга достигли соглашения о том, что уровень добровольных списаний увеличится до 50 %, что позволит сократить отношение долга Греции к ВВП до 120 % к 2020 году. Мощность Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) будет увеличена до 1 трлн. евро за счет леввериджа. Капитал 70 крупнейших банков ЕС будет повышен к концу 1 полугодия 2012 на 106 млрд. евро. Несмотря на то, что многие аспекты реализации этих договоренностей еще потребуют проработки, а их достаточность для решения долгосрочных проблем Еврозоны остается под вопросом, в целом итоги саммита были восприняты рынками позитивно.
- Первая оценка ВВП США за третий квартал 2011, опубликованная в четверг, 27 октября, зафиксировала рост на 2,5 % г/г, совпав с ожиданиями. Таким образом, темпы роста стали самыми быстрыми за год (в первом квартале 2011 было всего +0,4 %, во втором +1,3 %). При этом индекс Core PCE, который ФРС США рассматривает как основной индикатор инфляции, составил 2,1 %, оказавшись меньше как ожиданий (2,2 %/2,3 % по разным опросам), так и значения во втором квартале 2011 (2,3 %). Снижение инфляционного давления увеличивает диапазон возможностей для дополнительного монетарного стимулирования со стороны ФРС, когда и если этого потребует состояние экономики США.
- Другие макроэкономические данные из США оказались разнонаправленными. Не порадовал индекс доверия потребителей Conference Board, который упал в октябре с пересмотренных сентябрьских 46,4 до 39,8 пунктов, в то время как консенсус-прогноз предполагал стабилизацию в районе 46. Таким образом, направленное снижение индекса доверия, начавшееся после локального максимума в феврале 2011 (72 пункта), продолжается, ниже текущих уровней за последние 10 лет индекс был только в конце 2008 - начале 2009 гг.. С другой стороны, заказы на товары длительного пользования в сентябре снизились несколько меньше, чем ожидалось (-0,8 % при прогнозе -0,9 %), а без учета транспортных средств превышение прогнозов оказалось довольно существенным: +1,7 % при прогнозе +0,4 %. Продажи домов на первичном рынке в сентябре выросли на 5,7 %, до 313 тыс. в годовом исчислении при прогнозе 300 тыс.
- Из американской корпоративной отчетности наибольшее внимание инвесторов в начале недели привлекли результаты Caterpillar. Крупнейший в мире производитель строительного и горного оборудования увеличил в третьем квартале чистую прибыль на 44%, прибыль на акцию составила 1,71 долл. при консенсус-прогнозе Reuters 1,55 долл. благодаря росту продаж на большинстве рынков. Кроме того, Caterpillar ожидает сохранения сильного спроса и в следующем году на волне оптимизма относительно глобальной экономики. В среду стало известно, что Boeing в третьем квартале 2011 года увеличил чистую прибыль до 1,46 долл. на акцию, превзойдя прогноз на уровне 1,1 долл. на акцию, также компания улучшила прогноз чистой прибыли на год. Чистая прибыль Ford снизилась на 2,3 %, но превзошла ожидания рынка, как и выручка.

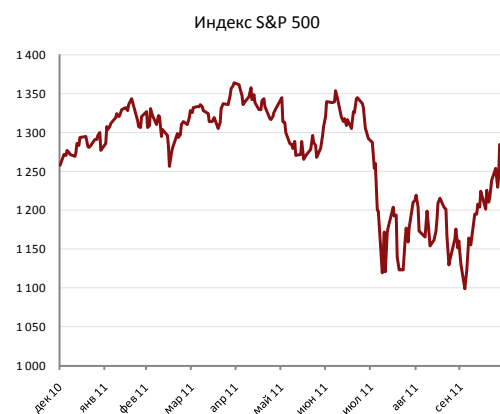
## Фондовый рынок

	Значение на		Изменение за неделю
	28.10.2011	21.10.2011	
MMVB	1526,57	1447,01	5,5 %
PTC	1610,32	1456,73	10,5 %
S&P 500	1285,09	1238,25	3,8 %
DJI	12231,11	11808,79	3,6 %
FTSE 100	5702,24	5488,65	3,9 %
DAX	5702,24	5970,96	6,3 %
Nikkei 225	9050,47	8678,89	4,3 %
Hang Seng	20019,24	18025,72	11,1 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Большую часть недели основным новостным драйвером для финансовых рынков оставались новости из Европы. Так, в понедельник, несмотря на отсутствие конкретики в решениях саммита ЕС 23 октября, на мировых рынках преобладал позитив в преддверии саммита 26 октября. Во вторник разногласия между европейскими лидерами во взглядах на роль ЕЦБ в антикризисных мерах и сообщение об отмене встречи министров финансов стран ЕС, которая должна была предшествовать саммиту в среду, вызвала на рынках довольно энергичные, но краткосрочные распродажи. Уже в среду настроения на мировых рынках стабилизировались, а во второй половине дня, по мере приближения саммита, спрос на риск стал чувствоваться все сильнее. В четверг, 27 октября, инвесторы восприняли итоги саммита ЕС как повод надеяться на разрешение европейских проблем, результатом чего стало динамичное ралли на рынках рискованных активов – в первую очередь на фондовых. Поддержали оптимизм и данные по ВВП США.

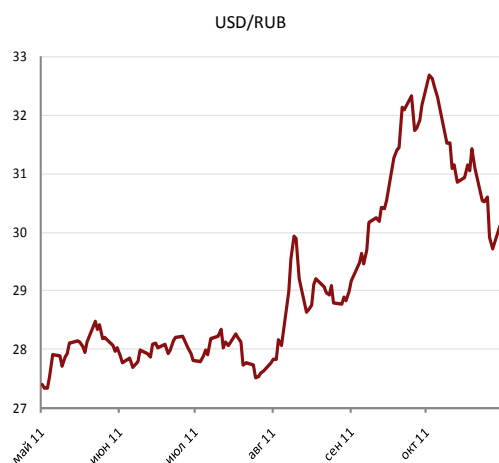
Российский рынок демонстрировал схожую траекторию. Индекс ММВБ уже с открытия в понедельник обновил месячный максимум, развивая наметившийся 21 октября выход из консолидации наверх, и за первый час торгов достиг следующего сопротивления в районе 1470 пунктов. Следующие два дня торги проходили в волатильных колебаниях вокруг этой отметки, в частности вечером во вторник во время вышеупомянутых распродаж на внешних рынках индекс снижался до 1450 пунктов. Однако днем в среду мощные покупки по всему спектру бумаг вынесли индекс к отметке 1500 пунктов еще до саммита Еврозоны, а бурно оптимистичная реакция рынков на итоги саммита позволила преодолеть ее и достичь района 1550 пунктов. Здесь индекс встретил сильное сопротивление, существенных попыток преодолеть которое не наблюдалось даже после ободряющей макроэкономической статистики по ВВП США.

Позитивные настроения преобладали во всех отраслевых сегментах российского рынка акций, опережающими темпами росли котировки представителей сырьевых отраслей, драйверами выступали не только общемировой фон, но и корпоративная отчетность. Так, российский лидер в добыче нефти государственная Роснефть (+12,23 %) нарастила чистую прибыль в третьем квартале 2011г. на 9,7% до 2,82 млрд. долл. с 2,57 млрд. долл. в третьем квартале 2010 года, в то время как аналитики, опрошенные Рейтер, ждали роста до 2,63 млрд. долл. Северсталь (+15,49 %) опубликовала сильные производственные результаты по итогам третьего квартала и 9 месяцев 2011 года. Котировки обыкновенных акций Ростелекома (+6,84 %) выросли после сообщения о том, что совет директоров компании 31 октября может рассмотреть вопрос о выкупе собственных акций с рынка. Также в лидерах недели акции Распадской (+17,17 %), префы Транснефти (+19,58 %). В банковском секторе лучше рынка выступили акции ВТБ (+9,32 %). Среди аутсайдеров в преддверии окончания программы обратного выкупа оказались акции ГМК Норильский Никель (-6,81 %).

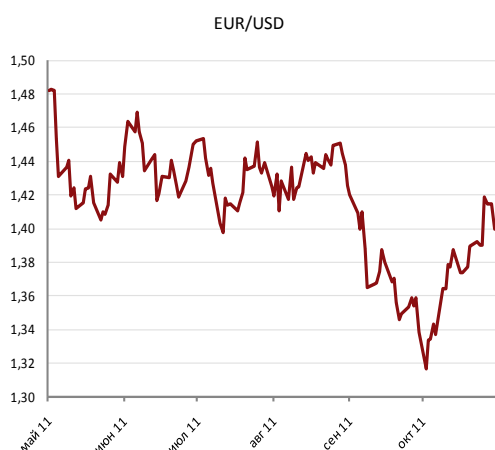
На этой неделе в фокусе внимания вновь заявления регулирующих органов. 1-2 ноября состоится заседание ФРС США. Мы не ожидаем каких-либо изменений в монетарной политике, тем более на фоне некоторого ускорения темпов восстановления экономики США, судя по данным ВВП за 3 квартал. Тем не менее, полагаем, что рынки были бы рады услышать от Б. Бернанке новые заверения в том, что ФРС готова приступить к полноценному QE3 «если потребуется». В четверг свое заседание по ставкам проведет ЕЦБ. 3-4 ноября состоится саммит глав G20 – впрочем, от этого мероприятия ждать конкретики трудно, так что больший интерес для инвесторов в конце недели может представлять статистика рынка труда США за октябрь. С технической точки зрения вслед за бурным ростом предыдущей недели на этой вполне можно ожидать коррекции на российском рынке акций. Тем не менее, сам факт выхода на текущие уровни, по нашему мнению, существенно улучшает среднесрочные перспективы и позволяет ожидать продолжения октябрьского восходящего тренда в ноябре-декабре.

	Значение на		Изменение за неделю
	28.10.2011	21.10.2011	
USD/RUB	29,72	31,10	-4,4 %
EUR/RUB	42,11	43,12	-2,3 %
Корзина 55/45	35,39	36,55	-3,2 %
EUR/USD	1,4146	1,3894	1,8 %
EUR/CHF	1,22	1,23	-0,5 %
GBP/USD	1,6120	1,5951	1,1 %
USD/JPY	75,79	76,26	-0,6 %
USD/CAD	0,9918	1,0069	-1,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Валютный рынок

На волне оптимизма прошлой недели и общего роста аппетита инвесторов к риску на фоне принятых в Европе решений по выходу из долгового кризиса произошло заметное удорожание рискованных активов во всех сегментах рынка. Не стал исключением и российский рубль, который укрепился к доллару США на 1,4 руб. с 31,08 до 29,70 руб. за доллар. На фоне курса роста евро к доллару укрепление рубля к евро было не таким значительным: рост курса составил чуть более рубля, и он достиг 42,14 рублей за евро. Поддерживала курс рубля и подорожавшая нефть. ЦБ РФ в пятницу принял решение оставить без изменения все ключевые ставки; следующее заседание планируется провести в последней декаде ноября.

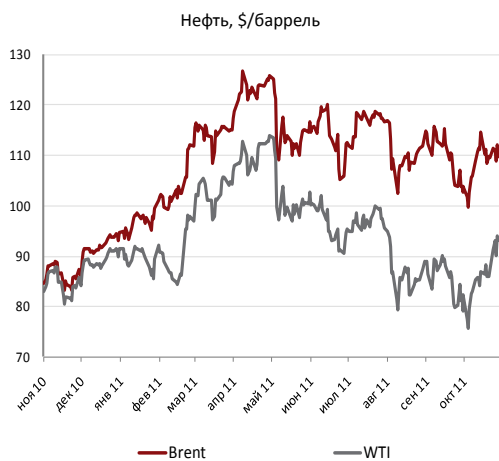
Евро укрепился к доллару США почти на три фигуры, и на конец прошлой недели значение пары EUR/USD составило 1,414. Итоги саммита ЕС в Брюсселе 26 октября привели к сильному росту евро на фоне надежд на разрешение долгового кризиса в Европе. В то же время оптимизм по поводу решения кризиса в еврозоне может оказаться временным: все принятые решения требуют дальнейшего разъяснения, проработки и согласования. После непродолжительного снижения доходности 10-летних итальянских облигаций отреагировали ростом на слабые результаты пятничного аукциона по размещению госбумаг и превысили 6%; на этом уровне они продолжают зависеть от поддержки со стороны ЕЦБ. Тем временем в США вышли хорошие данные по ВВП в третьем квартале: согласно первоначальной оценке, рост экономики составил 2,5%, что говорит не в пользу гипотезы о наступлении новой волны рецессии в стране. Столь уверенный рост ВВП отчасти объясняет пассивность ФРС в выделении новой порции ликвидности финансовым рынкам. Очередное заседание FOMC пройдет уже 1-2 ноября, и, по-видимому, руководство ФРС и на этот раз ограничится преимущественно вербальными интервенциями. 3-4 ноября состоится саммит «Большой двадцатки» в Каннах, посвященный не только решению проблем зоны евро, но и более широким мерам стабилизации мировой экономики.

На фоне благоприятной ситуации на товарных рынках сырьевые валюты продолжили укрепляться к доллару США. Пара USD/CAD снижалась на протяжении прошедшей недели, достигнув уровня 0,9964. Канадский доллар уже отыграл большую часть своего падения к доллару с середины сентября. Пара AUD/USD демонстрировала похожую динамику, в конце недели достигнув значений 1,0692.

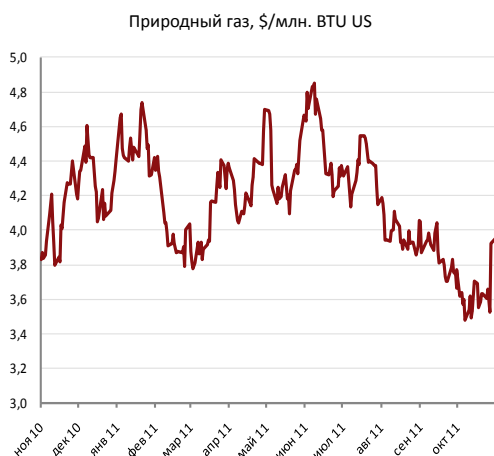
Японская йена продолжила свое укрепление к доллару США, достигнув уровня 75,75. Это значение является максимальным курсом йены со времен Второй мировой войны. Целью дальнейшей динамики пары может быть пробой уровня 75 йен за доллар, но на пути этого движения может встать Центробанк Японии.

	Значение на		Изменение за неделю
	28.10.2011	21.10.2011	
нефть Urals, \$/барр.	109,11	110,70	-1,4 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	93,32	87,40	6,8 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	109,91	109,56	0,3 %
природный газ, \$/млн. BTU NYMEX	3,923	3,629	8,1 %
природный газ, euro/ MВт-час	23,05	24,60	-6,3 %
запасы нефти EIA	337634	337634	0,0 %
запасы бензина EIA	204918	204918	0,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	781	849	-8,0 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Нефть и газ

Оптимизм, охвативший на прошлой неделе фондовые площадки на фоне ободряющих новостей из Европы, на рынке нефти проявился в основном в сегменте WTI, котировки которой прибавили 6,8%. Brent реагировал на конъюнктуру довольно слабо, зафиксировав максимальное закрытие в четверг на уровне \$112,1/барр. В пятницу цены на Brent скорректировались и ушли к отметке \$110/барр., которая является основным ориентиром для этого сорта начиная со второй декады октября. Резкому росту цен на североамериканский сорт способствовал сильный спрос со стороны нефтепереработки, который мы прогнозировали на прошлой неделе. Котировки WTI поддерживались, кроме этого, хорошей статистикой из США, однако динамика межсортного спреда Brent-WTI, потерявшего более десяти долларов за пару недель, может указывать на то, что участники рынка нашли возможности для арбитража между ценами: в последний раз этих значений спред достигал в мае. WTI менее чем за месяц прибавила в цене 20%, что создает достаточные основания для более слабой по сравнению с Brent динамики на протяжении наступившей недели. Надо отметить, что по результатам состоявшегося ралли WTI удалось пробить нисходящий коридор, и теперь задача на ближайшие дни – закрепиться выше \$85-90/барр. для формирования бокового коридора. Brent пока «борется» с верхней границей многомесячного диапазона и имеет все шансы выйти в широкий «боковик» с границами \$105-120/барр.

В течение недели общий оптимизм, связанный с принятыми на саммите еврозоны решениями, будет ослабевать, и уже в первые дни рынок может скорректироваться перед двумя крайне важными событиями – заседанием FOMC (1-2 ноября) и саммитом G20 (3 ноября). От ФРС свежих новостей ждать не приходится – сильная статистика по ВВП и быстрое восстановление рынков в течение прошедших недель позволят регулятору ограничиться словесными заявлениями, в очередной раз не оправдав робких надежд рынка на третий раунд количественного смягчения. Большой интерес в данном контексте вызывает встреча G20, в рамках которой и вербальные меры могут смотаться достаточно эффективно для того, чтоб вселить оптимизм в инвесторов. Выход макроэкономической статистики на этом фоне будет служить скорее поводом для фиксации прибыли, нежели основанием для роста. Среди выходящих на этой неделе статданных отметим статистику по безработице в еврозоне (понедельник), данные по запасам нефти и нефтепродуктов в США (среда) и статистику американского рынка труда (четверг).

Основной надеждой сырьевых рынков остается Юго-Восточная Азия, где высокие темпы промышленного роста и стремительная автомобилизация подстегивают потребление нефти. По прогнозам Федерации нефтеперерабатывающей и химической промышленности Китая, объем переработки нефти в стране в текущем году вырастет на 8,5%, до 9,2 млн. барр./сут. Учитывая, что по итогам трех кварталов темпы роста нефтепереработки составили 6%, прогноз предполагает значительное ускорение потребления нефти Китаем в конце года. Рост потребления происходит за счет импорта – собственная добыча не успевает за спросом, поэтому спрос на черное золото со стороны Китая в ближайшие месяцы обещает быть сильным. Уровень добычи в Ливии достигает трети довоенного объема (0,5 млн.барр./сут. против 1,5 млн.барр./сут.), причем по словам руководства страны восстановление добычи происходит довольно быстро. Судя по всему, основным препятствием к полноценному возвращению Ливии на европейский рынок нефти в ближайшее время будет не поврежденная инфраструктура, а политическая нестабильность в стране. Тем временем почти все страны-экспортеры работают при полной загрузке добывающих мощностей, и вполне вероятно, что высокие цены на нефть не дадут возможности ОПЕК принять решение о сокращении добычи на декабрьском саммите.

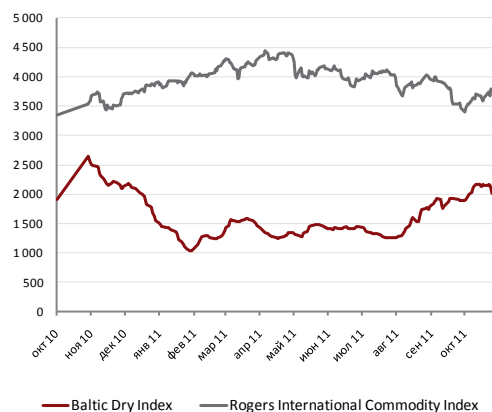
На фоне похолодания в США фьючерсы на природный газ на прошлой неделе стремились восстановить позиции: декабрьский контракт по итогам торгов в пятницу закрепился выше уровня в \$3,9/млн.БТЕ. Вполне возможно, что в течение наступившей недели природный газ приступит к штурму четырехдолларовой отметки. В целом можно ожидать сохранения высокой волатильности на рынках энергоресурсов на фоне противоречивых сигналов от мировой экономики и важных событий, которые будут иметь место в ближайшие дни. Brent пока выглядит довольно устойчиво в районе \$110/барр., WTI может скорректироваться до \$88-90/барр.

	Значение на		Изменение за неделю
	28.10.2011	21.10.2011	
золото, \$/ун. (СМЕ)	1746,2	1635,1	6,8 %
серебро, \$/ун. (СМЕ)	35,270	31,173	13,1 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8175	7145	14,4 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2242	2125	5,5 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	19700	18800	4,8 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	530	525	1,0 %
платина, \$/унция (СМЕ)	1648	1511	9,1 %
палладий, \$/унция (СМЕ)	667	614	8,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

## Металлы

На прошлой неделе рынок промышленных металлов смог преодолеть массу негатива, накопившегося за последние несколько месяцев и показать признаки оживления. Затяжная фаза бокового тренда сменилась бурной реакцией на новостные события. В случае продолжения роста, можно будет констатировать факт возвращения инвесторов в рискованные активы. С недельным запозданием (из отчета COT) мы видим незначительное увеличение объема открытых позиций по контракту на медь на СМЕ. Дополнительную поддержку рынок металлов получил из комментариев председателя Народного Банка Китая о возможном смягчении монетарной политики, иными словами о снижении уровня процентных ставок.

Котировки меди получили дополнительную поддержку на фоне сообщений об объявлении форс мажора на добывающих предприятиях Freeport McMoran в Индонезии из-за продолжающейся забастовки рабочих. Сегодня, после публикации производственных результатов горнодобывающей компании BHP Billiton, стало известно о сокращении добычи медной руды на крупнейшем в мире месторождении Escondida по итогам 9 месяцев 2011 года до 599.522 тонн, что на 25,3% меньше чем годом ранее. Среди основных причин компания указывает: снижение качества добываемой руды, простой из-за забастовки и плохие погодные условия, что в совокупности часто приводило к остановке производства. Отдельно стоит отметить сокращение запасов меди на складах LME, что происходит впервые с февраля 2011 года. При сохранении оптимистических настроений, вероятно продолжение роста котировок меди до важного уровня 8500 долл. за тонну.

Никель остается под влиянием снижающихся цен на сталь, что не позволяет котировкам подняться выше 20 тыс. долл. за тонну. При этом оживления на стальном рынке пока не предвидится из-за падения цена на железную руду и уголь. The China Iron and Steel Association (CISA) ожидает продолжение падения цен на руду из-за значительных накопленных запасов и нежелания потребителей покупать по завышенной цене. На текущей неделе мы ожидаем более спокойной динамики цен и сохранение котировок в коридоре 18900-20000 долл. за тонну.

Драгоценные металлы мощно оттолкнулись от долгосрочных растущих трендов и попытались возобновить ажиотажный рост. Тем не менее, оптимизм относительно частичного разрешения долговых проблем Греции быстро иссяк, и сегодня мы видим солидную коррекцию. Высокая корреляция с фондовым рынком подтверждает отсутствие долгосрочных идей и притока свежих денег в драгоценные активы, в то время как довольно большая спекулятивная составляющая продолжает хаотично двигать котировки вслед за новостным фоном и другими индексами. Долгосрочный прогноз относительно роста котировок остается в силе, однако, скорее всего, в ближайшее время можно будет увидеть более привлекательные уровни для покупок.

### Продовольственные товары

	Значение на		Изменение за неделю
	28.10.2011	21.10.2011	
пшеница, центов/бушель (CBOT)	644,50	632,00	2,0 %
кукуруза, \$/бушель (CBOT)	655,00	649,25	0,9 %
соя, \$/бушель (CBOT)	1217,0	1212,3	0,4 %
сахар, центов/фунт (ICE)	26,15	26,48	-1,2 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	16,74	16,41	2,0 %
кофе, \$/фунт (ICE)	235,15	244,85	-4,0 %
какао, \$/т	2748,00	2566,00	7,1 %
хлопок, \$/фунт (ICE)	104,37	97,10	7,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

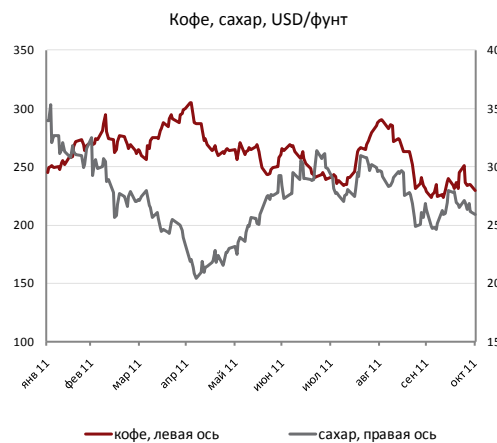
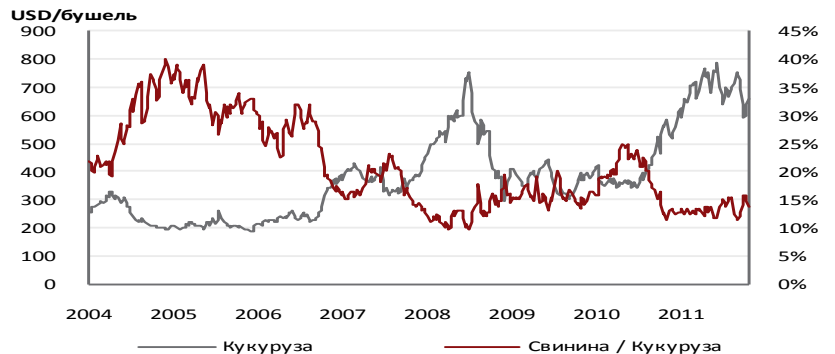
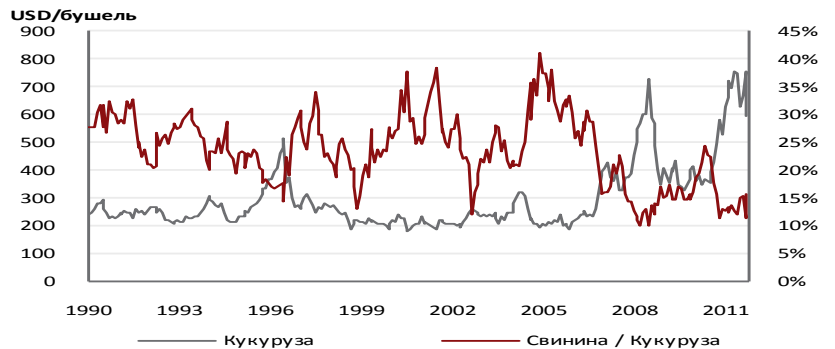
Пока рынок ждет от приближающегося саммита G20 всестороннего плана по преодолению экономического кризиса, главы европейских государств значительно приблизились к согласию в вопросах усиления позиций EFSF и рекапитализации банков. Сэтим был связан оптимизм, который демонстрировали рынки после европейской встречи на высшем уровне. Однако стоит отметить, что многие детали достигнутых в среду соглашений выглядят довольно шатко.

Оптимизм, царивший на протяжении прошлой недели на фондовых площадках и рынках энергоресурсов, обошел стороной рынок сельскохозяйственной продукции. На прошлой неделе рынки продовольственных товаров демонстрировали боковую динамику с неярко выраженным уклоном в сторону снижения котировок под давлением хороших данных о сборе урожая. В ближайшее время наиболее вероятен сценарий непродолжительного снижения стоимости фьючерсных контрактов до конца ноября во всех или в большинстве зерновых культур. Тем не менее, мы бы хотели выделить кукурузу, потому что в этой культуре намечается неоднозначная ситуация спроса и предложения.

Как и в случае других товарно-сырьевых рынков, рынок кукурузы чутко реагирует на факторы, связанные с Китаем. Пока декабрьский фьючерс на кукурузу держится в районе \$6,5 за бушель, Китай ждет очередного снижения цен для возобновления закупок, поскольку собственное производство уже не удовлетворяет спрос и разгоняет инфляцию. Ожидания могут быть напрасными: на сегодня в США соотношение цен свинины к кукурузе находится у своих исторических минимумов, что может привести к замедлению темпов производства мяса и перекошу рынка с возможностью дальнейшего снижения цен на кукурузу.



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Отчеты Министерства сельского хозяйства США поддерживали высокий интерес к кукурузе в течение всего лета. Данные о перемещении рогатого скота на откормочные площадки в 2011 году проинформировали рынок о дальнейшем росте спроса на данный кормовой продукт. Но трейдеры имеют ограниченное представление о рационе питания скота и возможностях замены кукурузы на другие зерновые культуры, такие как пшеница. Летний пик цен уже заставил производителей курятины и свинины начать заключать долгосрочные поставки на пшеницу, что привело к обвалу цен на кукурузу в сентябре.

Исходя из нашего видения макроэкономической ситуации, кукурузу может ждать дальнейшее снижение до уровня в \$4 за бушель, тогда как рынок рассчитывает на повторение сценария 20-летней давности, ожидая поддержку со стороны китайского спроса. В середине 1990-х Китай отказался от задачи по самообеспечению соей и начал импортировать масличную культуру для кормления голодного домашнего скота. Это преобразовало промышленность, и теперь аналогичный шаг в отношении кукурузы может возыметь схожий эффект.

## Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,  
Петроградская наб., д. 3б, лит. А, б/ц «Линкор»  
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)  
Факс: +7 (812) 329 81 80  
info@bfa.ru  
www.bfa.ru

### Управление продаж

<b>Думчева Анна</b> начальник управления	прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088 a.dumcheva@bfa.ru
<b>Тапинов Петр</b> старший специалист	прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032 p.tapinov@bfa.ru
<b>Виноградов Кирилл</b> специалист	доб. 1144 k.vinogradov@bfa.ru

### Отдел рынков акций

<b>Мун Михаил</b> начальник отдела	прямой +7 (812) 329 81 94, доб.1051 m.mun@bfa.ru
<b>Анастасов Антон</b> трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru

## Аналитический отдел

research@bfa.ru

<b>Дёмин Денис</b> начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
<b>Моисеев Алексей</b> заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
<b>Куриленко Кирилл</b> ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
<b>Казанцев Сергей</b> аналитик	доб. 1281 s.kazantsev@bfa.ru
<b>Дорофейкин Олег</b> аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
<b>Иванова Ольга</b> аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
<b>Настыч Мария</b> специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

### Управление торговых операций

<b>Малев Всеволод</b> начальник управления	прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293 v.malev@bfa.ru
<b>Народовый Роман</b> начальник отдела товарных рынков	прямой +7 (812) 329 8198, доб. 1168 r.narodovyy@bfa.ru
<b>Деордиев Александр</b> трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
<b>Пашков Алексей</b> аналитик	доб. 1147 a.pashkov@bfa.ru

### Отдел брокерских операций

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

### Клиентский отдел

client@bfa.ru

<b>Лукьянова Анастасия</b> начальник отдела	+ 7 (812) 329 8167, доб. 1196 a.lukyanova@bfa.ru
<b>Ермолина Анастасия</b> специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
<b>Широков Станислав</b> специалист	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.