

## Драйверы недели

- Одной из главных тем новостного фона на прошлой неделе были «валютные войны». 11 февраля «не таргетировать обменные курсы» пообещали министры финансов и главы центральных банков стран G7, упомянут «отказ от конкурентной девальвации валют» и в итоговом коммюнике состоявшейся 15-16 февраля встречи финансовой G20. Впрочем, вряд ли эти заявления будут иметь долгосрочные последствия для конъюнктуры финансовых рынков, так как их формулировки не ограничивают использование денежно-кредитной политики для решения внутренних задач национальных экономик. Показательно, что в пятницу почти одновременно глава ЕЦБ М.Драги назвал дискуссии по поводу валютных войн неуместными и бесполезными, а глава МВФ К.Лагард заявила, что разговоры о «валютных войнах» являются преувеличением, так как обменные курсы основных валют не далеки от справедливых значений.
- Президент США Б.Обама в своем ежегодном выступлении перед Конгрессом США, которое состоялось во вторник вечером, уже после закрытия американской сессии, говорил о намерении продолжать поддержку экономики и добиваться «экономической справедливости» для среднего класса. Среди конкретных предложений президента – повышение минимальной ставки заработной платы и вложение еще \$50 млрд в инфраструктурные проекты (реконструкция дорог и мостов). Также Б.Обама в который раз говорил необходимости большего налогообложения богатых. В целом же, судя по содержанию выступления, Б.Обама по-прежнему не слишком настроен на поиски компромисса с республиканцами.
- Банк Японии на завершившемся в четверг заседании оставил ключевые параметры денежно-кредитной политики без изменения, и озвучил несколько более оптимистичный, чем ранее прогноз по состоянию экономики: регулятор предполагает, что экономика «отталкивается от дна» – впрочем, никаких конкретных ожиданий по срокам восстановления Банк Японии не указал. По данным текущей макростатистики, ВВП Японии снизился в 4кв12 на -0,1% – хуже ожиданий (консенсус-прогнозы предполагали минимальный положительный прирост).
- В четверг заметным разочарованием для рынков рисковых активов – в первую очередь для европейских рынков акций – стали предварительные данные по ВВП европейских стран за 4кв12, оказавшиеся хуже даже довольно осторожных прогнозов. Глубже ожиданий оказался экономический спад во Франции (-0,3% кв/кв) и Германии (-0,6% кв/кв, всего +0,1% г/г), из-за чего и динамика ВВП Еврозоны в целом стала худшей с начала 2009 г. (-0,6% кв/кв и -0,9% г/г).
- В США макроэкономическая статистика была разнонаправленной. Розничные продажи в январе выросли на минимальные +0,1% м/м (+0,2% без учета транспортных средств) – впрочем, как и ожидалось. Незначительный минус (-0,1%) показала в январе динамика промышленного производства. Из позитивных релизов отметим февральское значение индекса производственной активности в Нью-Йорке (+10,0 пунктов, это максимум за последние девять месяцев, а выше нуля индекс впервые с июля 2012); предварительное значение индекса потребительского доверия Мичиганского университета в феврале (76,3 пункта; выше ожиданий); еженедельные данные по рынку труда (-27 тыс. первичных заявок на пособие по безработице).

## Фондовый рынок

	Значение на		Изм.
	15.02.	08.02.	
ММВБ	1508,17	1519,91	-0,8 %
РТС	1577,26	1590,13	-0,8 %
S&P 500	1519,79	1517,93	0,1 %
DJI	13981,76	13992,97	-0,1 %
FTSE 100	6328,26	6263,93	1,0 %
DAX	7593,51	7652,14	-0,8 %
Nikkei 225	11173,83	11153,16	0,2 %
Hang Seng	23444,56	23215,16	1,0 %

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Индекс S&amp;P 500



Источник: Bloomberg

На мировых рынках акций на прошлой неделе наблюдалась разнонаправленная динамика. Основные американские индексы за пять дней изменились в пределах 0,1%, причем для S&P500 изменение оказалось положительным уже седьмую неделю подряд, это самая продолжительная серия за два года. В Европе во второй половине недели обновил локальные максимумы британский FTSE100, в то время как немецкий DAX отскочил не смог. Высокой волатильностью отличалась динамика японского Nikkei 225, основным движущим фактором для которого остается ситуация в паре доллар/иена. Индексы развивающихся рынков Азии преимущественно в «плюсе», среди лидеров – индонезийский Jakarta Composite (+2,6%) и корейский KOSPI (+1,5%).

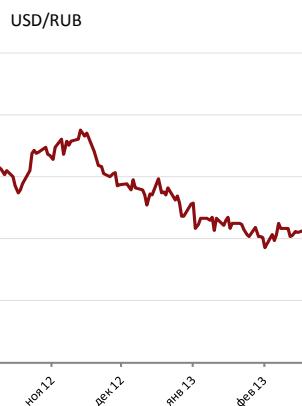
Индекс ММВБ в начале недели на фоне разнонаправленной динамики наиболее ликвидных бумаг дрейфовал в районе отметки 1520 пунктов – в понедельник над ней, во вторник немного ниже. Днем в среду покупки в целом ряде «голубых фишек» позволили индексу стремительным рывком подняться к линии нисходящего тренда последних двух недель. Однако в четверг попытка преодолеть ее оказалась неудачной, и едва коснувшись днем отметки 1550 пунктов, индекс ММВБ развернулся вниз и так же быстро весь этот прирост растерял. Продолжилось снижение и в пятницу, индекс обновил локальный минимум, в моменте снизившись до 1500,88 пунктов, а на закрытие составил 1508,17 пунктов (-0,77% за неделю).

В первом эшелоне худшую динамику показали акции ГМК Норильский Никель (-5,47%). Котировки акций ГАЗПРОМа (-2,68%) изменились опережающими темпами как на падении рынка, так и во время однодневного отскока, новый локальный минимум в пятницу внутри дня составил 131,72 руб. В минусе по итогам недели обыкновенные акции Сбербанка (-1,87%), которые в первой половине недели росли, а в четверг обновили свой «посткризисный» максимум (в моменте до 111,5 руб.). Слабо смотрелся электросетевой сегмент (Холдинг МРСК -6,18%, ФСК ЕЭС -3,29%). В то же время, целый ряд ликвидных бумаг за неделю подорожали: акции Аэрофлота (+5,01%), ВТБ (+4,4%), МТС (+2,53%), Сургутнефтегаз (+0,92% обычка, +1,22% префы), Северсталь (+1,12%).

В понедельник постепенное отступление индекса ММВБ продолжилось, в середине дня он протестировал психологически значимую отметку полторы тысячи пунктов (в моменте снижение доходило до 1498,31), которая пока устояла довольно легко. Таким образом, нисходящая коррекция продолжается, однако мы полагаем, что пока индекс остается выше 1490 пунктов, актуальным краткосрочным сценарием будет попытка перейти на этих уровнях в боковую консолидацию с возможным дальнейшим разворотом вверх. Ниже 1490 пунктов коррекция может получить ускорение, ее следующей целью станет отметка 1460 пунктов. Одним из основных внешних ориентиров в ближайшее время будет поведение американских индексов у многолетних максимумов: несмотря на локальную перекупленность, они еще могут продолжить рост.

## Валютный рынок

	Значение на	Изм.
	15.02.	08.02.
		за нед.
USD/RUB	30,10	30,17
EUR/RUB	40,27	40,31
Корзина 55/45	34,67	34,72
EUR/USD	1,336	1,336
EUR/CHF	1,231	1,226
GBP/USD	1,552	1,580
USD/JPY	93,48	92,66
USD/CAD	1,006	1,002
		0,4 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

### RUB

Как мы и ожидали на прошлой неделе, российская валюта незначительно (на 0,1%) укрепилась к американской до отметки 30,12 рублей за доллар. В целом, в течение недели торги не носили выразительной динамики по причине неопределенности в мировой экономике и отсутствия значимых факторов для движения валютных пар. Однако можно говорить о некотором эффекте от заседания банка России: рубль в моменте укрепился к доллару на 0,4% до 30,05 руб., а к евро - на 0,13% до 40,42 руб., что было вызвано уравниванием нормативов резервирования до 4,25% в национальной и иностранной валюте, означающем более выгодное привлечение фондирования за рубежом для кредитных организаций. В целом же, по окончании заседания ЦБ можно было сделать выводы о том, что в ближайшее время монетарная политика смягчаться не будет. Тем не менее, в четверг доллар отыграл падение на улучшении ситуации с безработицей в США (количество обращений за пособием снизилось до 341 тыс. против прогноза в 360 тыс.) и слабых данных по ВВП стран еврозоны. Так, рубль ослаб к доллару до 30,11 руб. и укрепился к евро до 40,15 руб. В пятницу активность валютного рынка была низкой по причине выходных в США; в понедельник американские рынки также будут закрыты.

На текущую неделю наш прогноз по рублю – умеренно-негативный. 18 февраля глава Банка России г-н Игнатьев заявил о возможном смягчении денежно-кредитной политики на следующем заседании, что может ослабить российскую валюту. Фактором ограниченного укрепления российской валюты может послужить начало в среду налогового периода. Кроме того, на текущей неделе выйдет ряд важных статданных: 1) Количество начатых домов в США (20 февраля 17:30 МСК); 2) Индекс цен производителей США (20 февраля 17:30 МСК); 3) Количество обращений за пособием по безработице и ИПЦ США (21 февраля 17:30 МСК).

### EUR

Наш прогноз на укрепление евро не оправдался – единая валюта ослабла к американской на 0,04%, достигнув отметки \$1,3332 за евро. При этом до середины недели курс европейской валюты рос: так, пара EUR/USD достигла отметки 1,3452 после публикации неожиданно благоприятных данных о промпроизводстве еврозоны (рост на 0,7%, против прогноза в 0,2%). Однако уже в четверг евровалюта рухнула на 0,66% на данных о снижении ВВП стран еврозоны (-0,9% в годовом выражении).

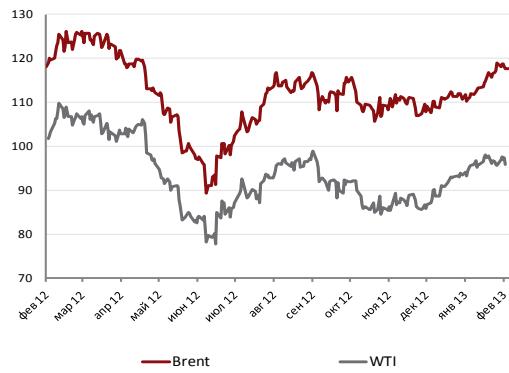
На текущей неделе наш прогноз по курсу евро – нейтральный. Мы не ожидаем значимых факторов укрепления единой валюты, однако на её курс может повлиять выступление главы ЕЦБ М.Драги в понедельник (18:30 МСК). Негативным фактором всё также выступает политическая нестабильность в Италии и Испании. На курс европейской валюты будет влиять следующая статистика: 1) Индекс настроений в деловой среде от института ZEW в Германии (19 февраля 14:00 МСК); 2) Индекс цен производителей Германии (20 февраля 11:00 МСК); 3) Индекс PMI еврозоны (21 февраля 13:00 МСК).

### Другие валюты

В целом, за прошедшую неделю большинство валют не показало выдающейся динамики, что вызвано неопределенностью на глобальном рынке. Сильное падение продемонстрировал фунт стерлингов (-1,79%), что было связано с разочарованием по поводу доклада об инфляции Банка Англии и слабыми данными по розничным продажам. Как мы и предполагали, снижение ВВП Японии на 0,1% привело к ослаблению иены на 0,88%. На текущей неделе мы ожидаем дальнейшего ослабления иены и британского фунта после публикации отчёта по безработице в Великобритании в среду 13:30 МСК.

## Нефть и газ

	Значение на	Изм.	
	15.02.	08.02.	за нед.
нефть Urals, \$/барр.	115,75	117,45	-1,4 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	95,86	95,72	0,1 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	117,66	118,90	-1,0 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	3,153	3,272	-3,6 %
прир. газ, euro/MВт-час TTF (NL)	26,10	26,40	-1,1 %
запасы нефти EIA	372245	371685	0,2 %
запасы бензина EIA	233236	234039	-0,3 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	661,0	640,0	3,3 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Котировки Brent зафиксировали первое за последнее время снижение по итогам недели: не дотянув до заветной отметки в \$120/барр., североевропейская смесь приступила к постепенному снижению. С технической точки зрения ближайшим ориентиром для Brent является уровень \$117/барр., но мы не исключаем, что по итогам недели котировки окажутся в районе \$116/барр., формируя, таким образом, более явный разворот тренда. В отношении WTI сохраняем нейтральный прогноз, рассчитывая на «боковое» движение котировок в диапазоне \$95-96/барр.

Наиболее очевидным поводом для заметного снижения Brent в течение недели стали предварительные данные по ВВП еврозоны, которые заметно разочаровали рынок. В конце недели негативная динамика была обусловлена в том числе и экспирацией мартовского фьючерса, что для Brent, торгующейся в бэквардации, привело к формальному снижению индикативной стоимости. Это же частично и объясняет относительную устойчивость WTI – февральский фьючерс по этому сорту закончит обращаться только на этой неделе.

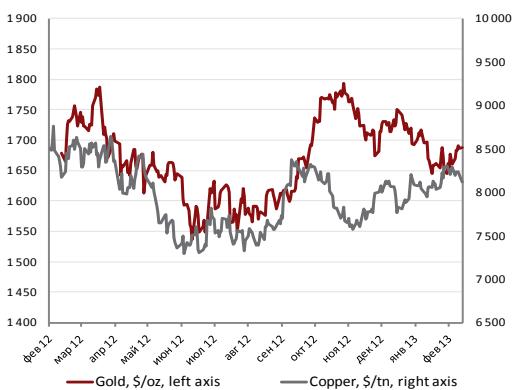
На прошлой неделе ОПЕК и МЭА представили обновленные прогнозы мирового потребления нефти. Больших сюрпризов сообщения энергетических агентств не преподнесли, однако любопытным стало то, что ожидания в отношении спроса на нефть в 2013 г. были пересмотрены ими в разные стороны: ОПЕК повысила свой прогноз на 0,01 млн барр./день, МЭА – понизило на 0,1 млн барр./день. Впрочем, даже после изменений оценка спроса ОПЕК остается заметно более консервативной, чем у МЭА – 89,7 млн барр./день против 90,7 млн барр./день. Добавим, что запасы нефти в США по последним данным продолжили расти, хоть и не столь быстрыми темпами, как ранее.

Геополитический фон на прошлой неделе не претерпел значительных изменений. Подземные ядерные испытания, проведенные Северной Кореей 12 февраля, могли бы поддержать котировки нефти, но пришлись на неоптимистичный макроэкономический фон и остались почти без внимания. К тому же, в очередной раз снизился накал страстей вокруг Ирана, по отношению к которому «новая» администрация Обамы пытается проводить более конструктивный курс, нежели ранее. Иранская тема может получить новый импульс на переговорах Б.Обамы с премьером Израиля, которые состоятся в марте, а до этого руководство США вряд ли решится обозначить более или менее внятную позицию по проблеме.

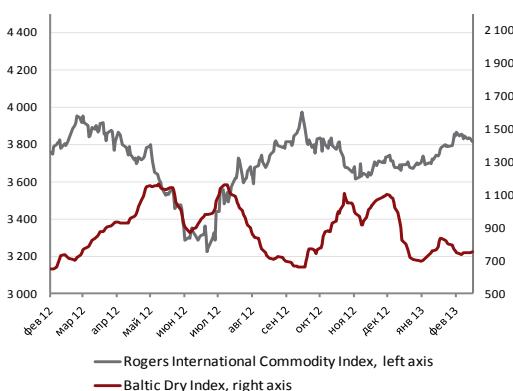
Котировки природного газа на Henry Hub в начале прошлой недели пытались расти, удерживаясь выше отметки в \$3,30/млн. BTU, однако после публикации данных по запасам ослабили позиции и провели конец недели ниже \$3,20/млн. BTU. Запасы газа в хранилищах, как и положено в сезон потребления, продолжили довольно динамично снижаться, но благодаря сохранению теплой погоды сокращение было не столь значительным, как требовалось для укрепления котировок. По состоянию на 8 февраля уровень запасов газа в США был на 270 млрд куб. футов ниже, чем годом ранее, но на 348 млрд куб. футов выше среднего значения за 5 лет. Мы ожидаем, что на протяжении наступившей недели газ будет торговаться в основном в диапазоне 3,20-3,30/млн. BTU.

## Металлы

	Значение на	Изм.
	15.02.	08.02.
	за нед.	
золото, \$/унц. (CME)	1609	1668
серебро, \$/унц. (CME)	29,8	31,4
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	8206	8294
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	2168	2119
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	18380	18320
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	315,0	315,0
платина, \$/унц. (CME)	1679	1717
палладий, \$/унц. (CME)	757,0	754,5



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Официальное празднование нового года в Китае подошло к концу, однако в ближайшие дни резкого оживления ожидать не следует: рынки будут возвращаться к работе постепенно, руководство ряда компаний может продлить выходные еще на несколько дней. Тем не менее, можно ожидать оживления торгов в азиатском секторе уже к концу недели.

Цветные металлы в течение прошедшей недели демонстрировали относительно слабую динамику: макроэкономическая статистика носила разнородный характер, в то время как слабая активность в Азии оказывала сдерживающий эффект на цены. Фундаментально основные промышленные металлы все еще выглядят не лучшим образом. Так, медь в среднесрочной перспективе будет в избытке ввиду роста ее производства, опережающего рост мирового потребления красного металла. Переоби с поставками металла, таким образом, в ближайшее время должны сойти на нет. С точки зрения спроса наилучшую динамику может продемонстрировать азиатский сегмент в том случае, если Китай не будет сокращать инвестиции в инфраструктурные проекты. Согласно оценке BNP Paribas, рост спроса на медь в Китае в 2013 г. может достигнуть 8-9%. В то же время, потребление меди в других странах будет колебаться в диапазоне от (-2%) до (+2,5%). Поддержку ценам на медь продолжит оказывать спрос со стороны финансового сектора. В течение ближайшей недели медь может опуститься до уровня \$8120/т, а в случае выхода негативной макроэкономической статистики в конце недели продолжит нисходящее движение к \$8050/т.

Опасения вызывает динамика спроса на алюминий: сокращение мощностей в 2012 г. оказалось недостаточным, и процесс продолжится в 2013 г., о чем мы говорили в прошлых выпусках. Ситуация нагнетается растущим спросом на бокситы и глинозем – сырье для производства металла. В результате нехватки этих ресурсов их цена в долгосрочной перспективе будет расти, что отразится на себестоимости производства алюминия. Таким образом, если сейчас порядка 30% мировых мощностей по производству крылатого металла находятся за границами рентабельности, то в дальнейшем цифра может возрасти до 35-40% при сохранении текущих уровней цен на металлы. В то же время, данный фактор будет способствовать сворачиванию нерентабельных мощностей, а в долгосрочной перспективе – развороту тренда на рынке алюминия. Ожидаем движение в диапазоне \$2100-2140/т.

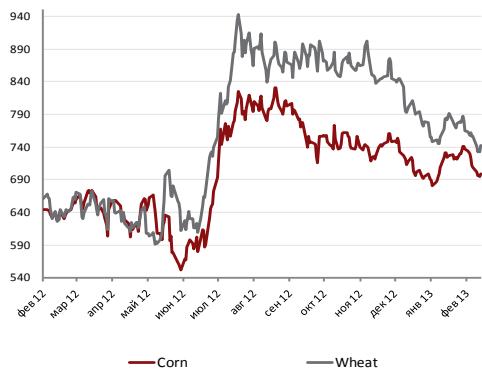
Никель демонстрировал лучшую динамику среди цветных металлов с начала 2013 г. При этом рынок нержавеющей стали, формирующий спрос на никель, все еще чувствует себя не лучшим образом, что дает основания предполагать усмирение цен на никель в дальнейшем. В среднесрочной перспективе мы ожидаем движения котировок никеля в боковике, ограниченном с одной стороны высокой себестоимостью металла, с другой – слабым рынком ключевых потребителей никеля. Целевой коридор, таким образом, – \$17800-18700/т.

Платина в течение ближайшей недели вновь может показать незначительное снижение, диапазон – \$1660-1700/унц.; на среднесрочную перспективу позитивный прогноз сохраняется. Палладий фундаментально выглядит несколько лучше, цель на неделю – \$750-765/унц.

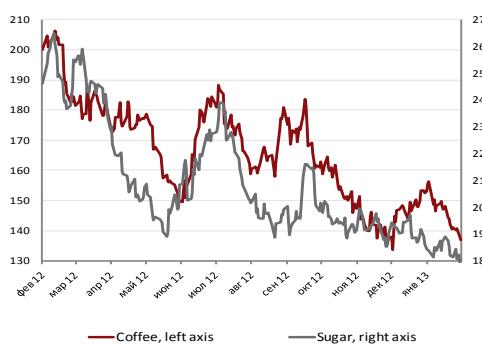
После двухнедельной коррекции котировки золота остановились у исторического уровня поддержки \$1610/унц. Известия о том, что Дж.Сорос и Л.Бэкон сокращают инвестиции в золотые ETF фонды, укрепляют мнение инвесторов о завершении периода роста цен на золото. Soros Fund Management LLC сократил инвестиции в SPDR Gold Trust на 55% до 600 тыс. акций, в то время как Moore Capital Management LP избавился от пакета акций SPDR полностью, также снизив при этом долю в Sprott Physical Gold Trust. Решения были приняты в 4кв12 и обусловлены ухудшением динамики золотых фьючерсов и ростом интереса к рисковым активам на фоне постепенного укрепления крупнейших мировых экономик. Инвестиции в золото, согласно данным World Gold Council, сократились на 9,8% в 2012 г. относительно аналогичного показателя 2011 г. Начало текущего года инвесторы связывают с постепенным восстановлением рынков рисковых активов, что не способствует поддержке цен на драгоценные металлы. Ориентир на неделю: золото – \$1610-1630/унц., серебро – \$29,7-30,8/унц.

## Продовольственные товары

	Значение на		Изм.
	15.02.	08.02.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	742,25	756,25	-1,9 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	698,75	709,00	-1,4 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1424,50	1452,50	-1,9 %
сахар, цент/фунт (ICE)	18,00	18,14	-0,8 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,84	16,35	-3,1 %
кофе, цент/фунт (ICE)	136,95	141,05	-2,9 %
какао, \$/т (ICE)	2141,00	2232,00	-4,1 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	81,32	82,67	-1,6 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Вопреки ожиданиям трейдеров, экспортные продажи пшеницы в США за неделю на 7 февраля выросли на 54% относительно предшествующей недели на фоне проседания цен до уровней июня 2012 г. Публикация данных в краткосрочном периоде окажет поддержку котировкам, которые начали текущую неделю ростом. В среднесрочном периоде котировки пшеницы пока еще могут ощущать давление со стороны относительно высоких запасов, хотя засушливый сезон в Северной Америке дает о себе знать: ФАО ООН в своем последнем прогнозе говорит о снижении мировых конечных запасов пшеницы на 10% относительно предыдущего сезона. Помимо страдающих от засухи США, сокращение производства также могут продемонстрировать Австралия, Россия и Аргентина. Напротив, в Канаде будут увеличены посевные площади пшеницы: ожидания засушливого 2013 г. на фоне привлекательных цен заставляют канадских фермеров отдавать больше предпочтения этой сельскохозяйственной культуре, нежели менее засухоустойчивому рапсу. Согласно прогнозам GAP, увеличение посевной площади пшеницы в Канаде во время весенней посевной кампании может составить минимум 3%, а площадь сева дурума, твердой засухоустойчивой пшеницы – 7%.

Несмотря на недостаток влаги, согласно прогнозам Зерновой биржи Буэнос-Айреса, Аргентина может собрать рекордный урожай кукурузы – порядка 25 млн т, что на 3,5 млн т больше, чем в прошлом сельскохозяйственном году. Предыдущий рекорд был поставлен в 2009/10 сельскохозяйственном году, когда было собрано 22,7 млн т кукурузы. Тем не менее, мировое предложение кукурузы по итогам года в силу засушливости текущего периода может оказаться относительно низким, что продолжит осуществлять поддержку ценам на эту сельхозкультуру.

Согласно оценкам FAS USDA, в текущем сезоне Китай собрал 108 млн т пшеницы и 200 млн т кукурузы, что на 8% и 4% соответственно ниже аналогичного показателя 2011/12 сельскохозяйственного года. При этом импорт пшеницы может уменьшиться на 0,4 млн т до 2,5 млн т, в то время как импорт кукурузы сократится до 2 млн т. Снижение этого показателя на 3,2 млн т обусловлено высокими ценами на эту сельскохозяйственную культуру в США – ключевом поставщике Поднебесной. Китай планирует закупать кукурузу на Украине и в Аргентине, однако этому препятствует ее непроверенное качество в этих регионах. Кроме того, ввоз генномодифицированной продукции в КНР запрещен, а аргентинское сырье потенциально может содержать такие сорта.

Картина фундаментальных факторов на рынке сои улучшается: запасы США перед сбором нового урожая могут оказаться на 7,4% ниже прогнозируемого уровня, что близко к минимумам 2004 г., сообщает Bloomberg. При этом мировой спрос растет, а производство в странах Латинской Америки вследствие обилия дождей будет относительно невысоким. Таким образом, в текущем сезоне цены на сою будут ощущать поддержку.

## 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

**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

**Яцкiv Ксения**  
специалист  
доб. 1154  
k.yatskiv@bfa.ru

## Клиентский отдел

client@bfa.ru

прямой +7 (812) 329 81 71

**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 связано 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 ответственность за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.