

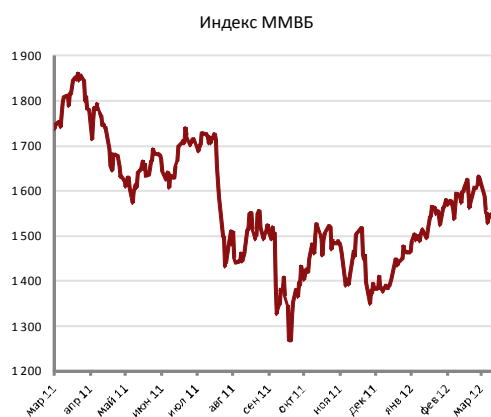
### Драйверы недели

- В начале прошлой недели сильным, но недолгим драйвером аппетита к риску стало выступление председателя ФРС США Б.Бернанке, посвященное ситуации на рынке труда. Отметив недавнее снижение уровня безработицы, Бернанке тем не менее заявил, что многие кризисные тенденции на рынке труда сохраняются, и «дальнейшее существенное снижение уровня безработицы вероятно потребует более быстрого расширения производства и спроса со стороны потребителей и бизнеса, а это процесс может быть поддержан продолжающейся аккомодативной политикой». Судя по реакции рынков, этот пассаж был воспринят некоторыми участниками как намек на третий раунд количественного смягчения, хотя нам представляется, что Бернанке говорил лишь о сохранении сверхмягкой политики на ближайшее будущее. Такую трактовку вполне подтверждает и интервью Б.Бернанке ABC News в прошлый вторник, в котором он повторил, что слишком рано говорить о победном завершении восстановления американской экономики, но на вопрос, предполагает ли ФРС дальнейшие действия для стимулирования роста сказал лишь, что регулятор пока не исключает никаких мер и готов отреагировать на любое изменение в экономике.
- Американская макроэкономическая статистика в середине недели выходила на уровне или хуже ожиданий. Так, рост заказов на товары длительного пользования в феврале составил +2,2 % г/г при прогнозе +3,0 %. Число первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю формально снизилось сильнее ожиданий: на 5 тыс., в то время как прогнозировалось их увеличение на 2 тыс. Однако из-за значительного пересмотра данных предыдущей недели (с 348 до 364 тыс.) абсолютное значение оказалось больше ожиданий: 359 тыс. против 350 тыс. Окончательные данные по ВВП США за 4 квартал (ВВП +3,0 %, PCE Core +1,3 %) неожиданностей не принесли, совпав и с ожиданиями, и с предварительными оценками.
- Зато в пятницу американская статистика стала заметным катализатором оптимизма. Доходы населения США в феврале они выросли самыми быстрыми темпами более чем за полгода: +0,8 % м/м при прогнозе 0,6 %. Правда, доходы, напротив, выросли слабее ожиданий: +0,2 % при прогнозе +0,4 %. С точки зрения долгосрочных тенденций опережающий рост расходов над доходами нельзя назвать позитивной тенденцией, но в моменте рынки обратили большее внимание именно на рост доходов как на фактор, который будет поддерживать темпы роста американской экономики. Окончательное значение индекса потребительского доверия Мичиганского университета в марте оказалось максимальным более чем за год и составило 76,2 пункта, превысив как февральские данные (75,3), так и опубликованное ранее предварительное значение (74,3 пунктов).
- Еврогруппа в пятницу приняла решение увеличить суммарный объем европейских антикризисных фондов до 800 млрд. евро. Из них 700 млрд. составят средства ESM (с июля 2012 станет основным источником финансирования новых программ) и EFSF, 49 млрд. – средства EFSM, 53 млрд. – кредиты стран ЕС Греции по двусторонним договорам). При этом будет ускорено формирование ESM, предполагается завершить его к середине 2014 года. Кроме того, 150 млрд. евро составят дополнительные взносы членов ЕС в МВФ. Таким образом, увеличение антикризисных фондов оказалось в рамках нижней границы ожиданий (видимо, в том числе из-за позиции Германии) однако в целом было принято рынками позитивно.

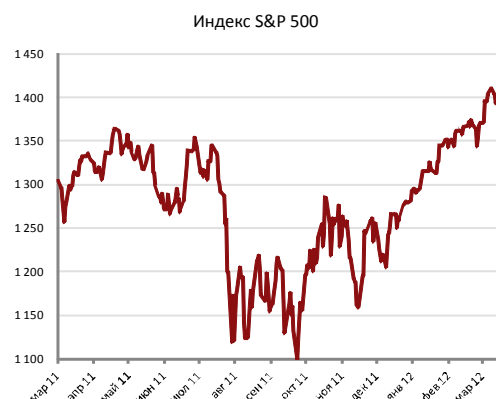
## Фондовый рынок

	Значение на		Изм. за нед.
	30.03.	23.03.	
ММВБ	1517,34	1540,97	-1,5 %
PTC	1637,73	1668,41	-1,8 %
S&P 500	1408,47	1397,11	0,8 %
DJI	13212,04	13080,73	1,0 %
FTSE 100	5768,45	5854,89	-1,5 %
DAX	6946,83	6995,62	-0,7 %
Nikkei 225	10083,56	10011,47	0,7 %
Hang Seng	20555,58	20668,80	-0,5 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Мировые рынки начинали прошлую неделю довольно уверенно, очередное выступление Б. Бернанке поначалу было воспринято как намек на возможность третьего раунда количественного смягчения, что позволило американским индексам прибавить в понедельник 1,2 – 1,8 %, практически нивелировав последствия локальной коррекции 20-22 марта, а индекс S&P 500 закрылся на новом локальном максимуме. Однако воодушевление оказалось недолгим, и уже начиная с европейской сессии вторника снижение аппетита к риску возобновилось, и большую часть недели котировки рискованных активов оставались под давлением, отскок произошел только в пятницу. Впрочем, в большей степени пострадали развивающиеся рынки, в то время как негативная динамика развитых была более сдержанной, а американские индексы и вовсе показали прирост по итогам недели.

Российский рынок двигался в русле вышеописанных общемировых тенденций. В начале недели прилив оптимизма позволил индексу ММВБ подняться в район 1570 пунктов. Однако не сумев закрепиться на этих уровнях во вторник с утра он развернулся вниз и в следующие три дня уверенно снижался, попытки удержаться у отметки 1550 пунктов, а затем у последнего локального минимума (1520 пунктов) успехом не увенчались, и остановила снижение только сильная зона поддержки 1490 – 1500 пунктов, от которой в пятницу произошел отскок. На закрытие недели индекс ММВБ составил 1517,34 пункта. Итоговые недельные потери не слишком велики (-1,53 %), однако негативным техническим фактором является уход индекса ниже 200-дневной экспоненциальной скользящей средней.

Среди наиболее ликвидных бумаг хуже рынка выглядели обыкновенные акции Сбербанка (-2,81 %), ВТБ (-2,09 %), ЛУКОЙЛа (-2,91 %), Сургутнефтегаза (-3,36 %). Более устойчивыми к негативу оказались акции Газпрома (-0,54 %) и Роснефти (-0,17 %). В плюсе по итогам недели префы Транснефти (+4,6 %) и Сбербанк (+1,82 %), акции ГКМ Норильский Никель (+0,71 %). В отраслевом разрезе хуже других секторов выглядела металлургия: Мечел (-6,74 % обычка, -5,53 % префы), Северсталь (-4,54 %), ММК (-2,86 %), НЛМК (-2,72 %).

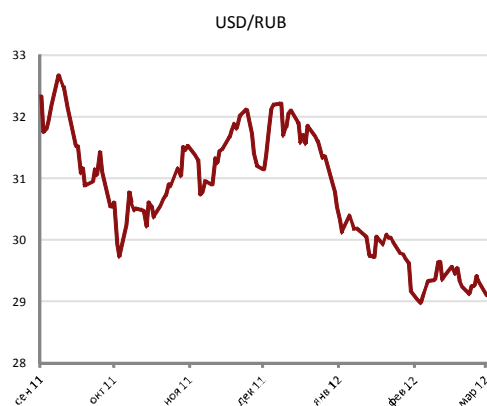
В понедельник российский рынок акций без особого энтузиазма пытается развить пятничный отскок после неожиданно сильных данных из Китая, где официальный индекс деловой активности в марте вырос до 11 месячного максимума и составил 53,1 пункта. Полагаем, что говорить о завершении коррекционного снижения можно было бы в случае возвращения индекса ММВБ выше 1555 пунктов. Напротив, пробой зоны поддержки 1490 – 1500 пунктов может увести индекс в район 1450 пунктов, и такой сценарий представляется несколько более вероятным. Катализаторами для него могут стать возобновление нисходящей коррекции в США и/или выход цены на нефть Brent из текущего боковика вниз (т.е. ниже зоны поддержки 120 – 121,5 долл./барр). Из новостного фона недели отметим заседания по ставкам ЕЦБ (4 апреля) и Банка Англии (4-5 апреля). Из макроэкономической статистики наибольший интерес представляют еженедельные данные по рынку труда США (6 апреля) – впрочем, отыгрывать их внешние рынки будут уже на следующей неделе, так как западные площадки будут закрыты в связи со Страстной Пятницей.

## Валютный рынок

	Значение на		Изм. за нед.
	30.03.	23.03.	
USD/RUB	29,32	29,29	0,1 %
EUR/RUB	39,29	38,87	1,1 %
Корзина 55/45	33,83	33,61	0,7 %
EUR/USD	1,334	1,327	0,5 %
EUR/CHF	1,204	1,205	-0,1 %
GBP/USD	1,601	1,587	0,9 %
USD/JPY	82,79	82,31	0,6 %
USD/CAD	0,998	0,998	0,0 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Налоговые выплаты и проблемы с ликвидностью в банковской системе не смогли поддержать курсу российского рубля, и на прошлой неделе рубль снизился вслед за фондовым рынком; пара USD/RUB повторила свои минимумы, дойдя до уровня 28,853, после чего рубль начал ослабевать к доллару. Но в первом квартале 2012 г. российский рубль подорожал к доллару США на 9%, и минимальное значение пары USD/RUB было зафиксировано в конце февраля на отметке 28,8442 руб. за доллар; на 30 марта значение пары USD/RUB составило 29,347 руб. за доллар. На прошлой неделе евро сумело продолжить свою восходящую динамику, начавшуюся в начале марта, и пара EUR/RUB закрепилась выше отметки 39 руб. за евро. Всего за первый квартал евро ослаб к рублю на 5,7% до уровня 39,1735 на конец марта. В целом, рубль продемонстрировал в прошедшем квартале лучшее ралли среди валют крупнейших развивающихся стран. По всей видимости, на данный момент можно с уверенностью сказать об остановке тренда по укреплению рублю после того, как пара USD/RUB уже два раза не смогла закрепиться ниже отметки 29 руб. Но пока цены на нефть остаются на уровне выше \$120 за баррель, потенциальное ослабление рубля будет ограниченным. По прогнозам банков HSBC и Credit Agricole, в 2012 г. российский рубль ослабнет с текущих уровней на 7,7% и 12% соответственно.



Источник: Reuters

Восходящая динамика евро к доллару стала затухать на прошлой неделе, и текущие уровни остаются определяющими для динамики пары EUR/USD. За прошлую неделю пара EUR/USD мало изменилась, и евро укрепился с отметки 1,3271 до 1,331. Чтобы говорить о продолжении роста пары EUR/USD, евро должен уверенно закрепиться выше отметки 1,34. Ситуация на долговом рынке Европы обострилась на прошедшей неделе, и в Испании прошла первой всеобщая забастовка с момента вступления М. Рахоя в должность премьер-министра. Испании требуется провести значительное сокращение дефицита бюджета в 2012 г. с 8,5% до 5,3%, чтобы выполнить требования ЕС, и новостной фон из Испании может сыграть важное значение на текущей неделе. Испания уже одобрила повышение налогов и сокращение затрат на €27 млрд. Так, 4 апреля Испании предстоит разместить среднесрочные облигации, и слабый аукцион может привести к продажам в европейской валюте. Из положительных новостей в Европе стоит выделить результаты заседания Еврогруппы в Копенгагене на прошлой неделе, где было принято решение объединить фонды EFSF и ESM и увеличить их общий объем до €700 млрд; с учетом всех программ общий объем средств составит €800 млрд. Также 4 апреля истечет срок для согласия на списание греческого долга держателями облигаций, выпущенных по иностранному праву. Вероятно, что греческие власти не смогут достичь необходимого согласия инвесторов для применения CACs, так как это является уже повторным продлением сроков. В предыдущий раз держатели греческих облигаций, выпущенных по иностранному праву, должны были принять решение к 23 марта.



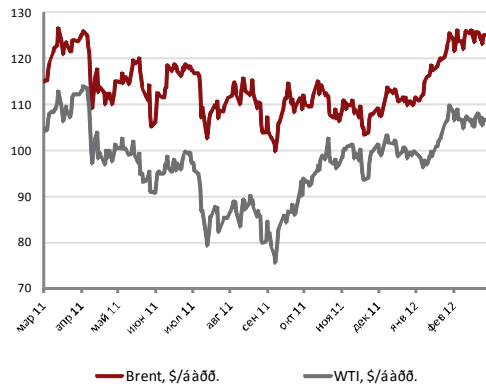
Источник: Reuters

Австралийский доллар продолжает находиться в нисходящем канале со второй половины февраля, и пара AUD/USD ослабла на прошедшей неделе с отметки 1,0456 до 1,0346. 3 марта состоится заседание Резервного Банка Австралии – ожидается сохранение ставки на уровне 4,25%. В средне- и долгосрочной перспективе мы прогнозируем дальнейшее снижение пары AUD/USD и приводим более подробный анализ в нашей стратегии на второй квартал 2012 г.

## Нефть и газ

	Значение на		Изм. за нед.
	30.03.	23.03.	
нефть Urals, \$/барр.	119,81	122,31	-2,0 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	103,02	106,87	-3,6 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	122,88	125,13	-1,8 %
прир. газ, \$/млн. BTU (NYMEX)	2,126	2,275	-6,5 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	25,40	21,75	16,8 %
запасы нефти EIA	344868	340708	1,2 %
запасы бензина EIA	229927	231527	-0,7 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	818,0	809,0	1,1 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

На прошлой неделе динамика рынка нефти соответствовала ожиданиям, которыми мы делились в наших последних обзорах. Вслед за снижением на фондовых площадках котировки «черного золота» отыграли опасения относительно замедления китайской экономики коррекционным движением. Уровни, служившие поддержкой ценам на нефть в течение предыдущих недель, \$125 за баррель Brent и \$105 за баррель WTI, не устояли перед назревшей необходимостью фиксации прибыли. Как мы неоднократно отмечали, второй квартал несет риски снижения цен на нефть хотя бы в силу сезонных факторов, и в свете этого на ближайшую неделю мы прогнозируем в лучшем случае боковую динамику цен основных сортов нефти. Ближайшие ориентиры – уровень \$120-121/барр. по Brent и \$/барр. - по WTI. Поддержку котировкам может обеспечить психологический фактор, влияние которого мы уже подчеркивали: Brent находится всего на пару процентов выше значения годовой давности, а судя по историческим данным, рынок нефти стремится избегать негативной годовой доходности. Впрочем, это не помешало WTI уйти на прошлой неделе сразу на пять процентов ниже прошлогодних уровней конца марта-начала апреля.

Неделя будет относительно спокойной в плане макроэкономической статистики, способной оказать влияние на котировки нефти. Исключение могут представить данные по продажам автомобилей в США в марте, которые будут опубликованы в четверг, 5 апреля. Напомним, в феврале продажи автомобилей в США неожиданно выросли до докризисных уровней, и следующая порция статистики обещает также быть сильной. Но с намного большим интересом участники рынка будут ждать данных по ВВП Китая за 1кв12, которые выйдут на следующей неделе, 13 апреля.

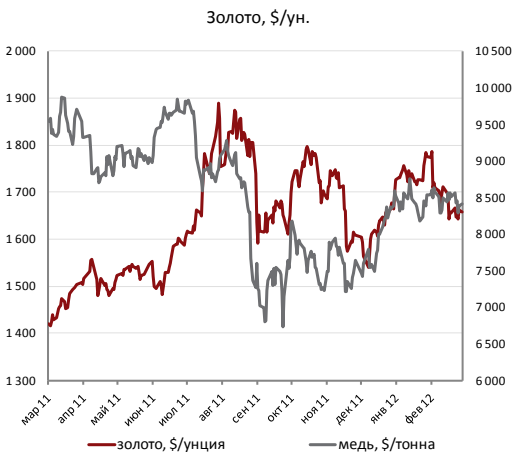
По мере того как Иран продолжает искать новых покупателей для отвергнутой Европой нефти (так, ЮАР в феврале неожиданно закупила 0,42 млн. т иранской нефти после полного отсутствия иранского импорта в январе), страна постепенно выходит из фокуса внимания аналитиков рынка углеводорода, уступая место «новым старым» очагам политической напряженности. На юге Ливии всю прошлую неделю происходили ожесточенные столкновения племен, в результате которых погибло около 150 человек; сообщается о достижении перемирия. Судан и Южный Судан обвиняют друг друга в провоцировании пограничных боестолкновений, из-за которых были отложены переговоры двух стран по мирному урегулированию. В Йемене был похищен саудовский дипломат. Эти события в очередной раз говорят в пользу сохранения существенной геополитической премии в цене нефти в следующие кварталы, если не годы. С другой стороны, информация о критическом состоянии здоровья лидера Венесуэлы У.Чавеса – скорее повод для снижения ценовых ориентиров нефти в ожидании потепления отношений страны с США в среднесрочной перспективе.

Американский рынок газа продолжает пребывать в кризисе на фоне затоваривания и недостатка спроса. Цены на Henry Hub пробили десятилетние минимумы и вплотную приблизились к уровню в \$2 за млн. БТЕ. Таким образом, с ноября цены рухнули вдвое, а на сегодняшний день остаются неясными перспективы их восстановления: как мы уже отмечали, инфраструктурная проблема в газовой отрасли США, является, пожалуй, более сложной, чем проблема «бутылочного горлышка» в нефтяном терминале Кушинг.

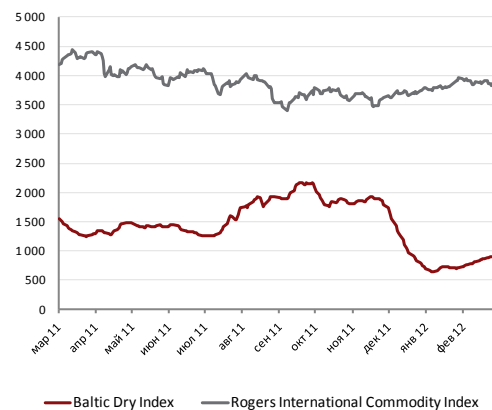
## Металлы

	Значение на		Изм. за нед.
	30.03.	23.03.	
золото, \$/унция (CME)	1669	1662	0,4 %
серебро, \$/унция (CME)	32,5	32,2	0,7 %
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8380	8433	-0,6 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2179	2132	2,2 %
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	18238	17821	2,3 %
сталь 3 мес. контр., \$/тонна (LME)	515,0	515,0	0,0 %
платина, \$/унция (CME)	1639	1627	0,8 %
палладий, \$/унция (CME)	654,0	658,3	-0,7 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Цены основных биржевых металлов закончили неделю с небольшими изменениями на фоне неоднозначной макроэкономической картины. Инвесторы находятся в ожидании новостей из азиатского региона: информация о замедлении экономики КНР оказывает существенное влияние на рынки металлов, в том числе и драгоценных. Сигналы к восстановлению экономики США создают напряжение на рынке золота, теряющего свою привлекательность в глазах инвесторов.

Ожидания относительно роста китайского рынка жилья укрепляют позиции стали и алюминия. Согласно прогнозу китайской Ассоциации цветной металлургии, использование алюминия в транспортном секторе страны может вырасти в течение 2012 г. на 13,5%. Такие перспективы дают возможность мировым производителям металла, нацелившимся на снижение объемов добычи для нормализации цен на высокочрезмерно дорогой металл оказаться в весьма выгодном положении по итогам года. Алюминий и никель показали по итогам недели небольшой прирост, отражая готовность рынка к положительной коррекции после значительного падения цен. На текущий момент котировки алюминия продолжают оставаться в пределах понижательного тренда, однако уже в ближайшей перспективе, вероятнее всего, произойдет стабилизация с дальнейшими тенденциями к росту.

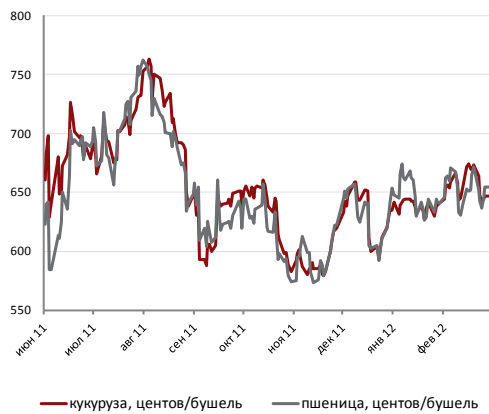
После незначительного снижения в начале прошлой недели котировки меди вновь перешли к росту, нивелировав потери. Торговая сессия на лондонской бирже металлов в понедельник также открылась в плюсе. В то время как опасения в отношении снижения темпов роста экономики Китая несколько уменьшились после публикации свежих статданных, основные японские производители меди заявили об увеличении выработки металла в 2012 г. Mitsubishi Materials Corp. наметил 24-процентный рост при условии устранения последствий землетрясения марта 2011 г., в то время как Sumitomo Metal Mining Co. ожидает 23% роста в 2012-2013 гг. Мы ожидаем умеренного роста цен на медь в ближайшее время.

Золото никак не может определиться с направлением движения, дрейфуя вдоль одной из линий поддержки широкого долгосрочного повышательного коридора. Эта поддержка может обеспечить умеренную положительную динамику золота в течение ближайшей недели, но если котировкам не удастся удержаться выше \$1650 за унцию, им будет открыта дорога на уровень \$1600 за унцию и ниже.

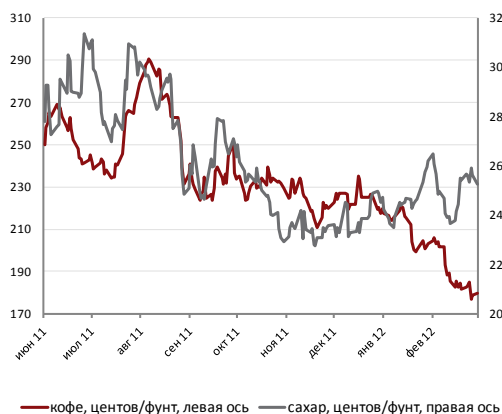
## Продовольственные товары

	Значение на		Изм. за нед.
	30.03.	23.03.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	660,75	654,25	1,0 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	644,00	646,50	-0,4 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1403,00	1365,75	2,7 %
сахар, цент/фунт (ICE)	24,71	25,63	-3,6 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	14,77	14,60	1,1 %
кофе, цент/фунт (ICE)	182,45	178,75	2,1 %
какао, \$/т (ICE)	2219,00	2307,00	-3,8 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	93,52	89,63	4,3 %

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Январский взлет котировок на замороженный концентрат апельсинового сока до 30-тилетнего максимума был отмечен инвесторами. Волатильность цен привлекла внимание к этому слабоизученному нишевому рынку, где приблизительный ежедневный оборот равен \$75 млн. После того, как в начале января главный американский регулятор безопасности пищевых продуктов объявил о возможном запрете импорта бразильской продукции в США, котировки начали свое восхождение к историческим максимумам. Из-за содержания фунгицид, запрещенных химических препаратов в США, появилась высокая доля вероятности запрета на импорт бразильской продукции, на которую приходится до 15% американского рынка. Это заявление пришлось на период, когда фьючерсный контракт на апельсиновый сок больше всего подвергается климатическому риску. По стечению факторов, в этот период произошло замерзание в апельсиновых рощах южного пояса США, на которые приходится более 70% местного рынка.

Далее обстоятельства развивались следующим образом, Министерство сельского хозяйства Техаса, а также другие американские специалисты подтвердили обнаружение «позеленения» цитрусовых, разрушительной бактериальной болезни, передающейся насекомыми. Принимая во внимание, что Техас является третьим производителем апельсинов в США после Флориды и Калифорнии, возникла угроза серьезного сокращения производства. Данное заболевание уже наносило серьезный экономический ущерб цитрусовым отраслям промышленности во Флориде, где это было впервые выявлено в 1998 году. «Позеленение» вызывает дефицит роста и является причиной опадения фрукта ещё до его созревания.

Такой поток «бычьих» новостей спровоцировал неуверенность инвесторов в будущих поставках и развернул рынок из контанго в бэквордацию, которая сегодня продолжает сохраняться. На фоне снижения мировых запасов апельсинового сока на 6% с предыдущего сезона и поддержания стабильного спроса, рынок может остаться без амортизационной подушки в виде достаточного объема остатков. За последние три недели цены на апельсиновый сок упали до трехмесячного минимума после растворения «бычьих» катализаторов, которые ранее спровоцировали рост. Так, Florida Citrus Mutual - ассоциация ведущих производителей цитрусовых заявила, что текущие погодные условия были благоприятны для урожая несмотря на некоторое отсутствие влаги. Беспоконья насчет морозов для производителей позади и теперь остаются только опасения касательно будущего сезона ураганов.

В то время как мартовский ежемесячный отчет USDA спроса и предложения оставил прогнозы по урожаю без изменений, Министерство сельского хозяйства штата Флорида на этой неделе опубликовало данные подтверждающие 141 случай грибкового заболевания цитрусовых деревьев «черными точками». По словам местных специалистов «как только это заболевание выявлено, значит оно уже здесь присутствует и нет никакого способа его уничтожить». «Черные точки» аналогично «позеленению» заставляет цитрусовое дерево преждевременно терять свои фрукты и не имеет никакого решения по предотвращению. Данная новость может послужить весомым катализатором для роста котировок в зависимости от скорости распространения заболевания и карантинных мер. Местные чиновники уже ввели обязательство накрывать грузы брезентом для фур, перевозящих фрукты из рощ вблизи карантинных районов. Данная мера должна минимизировать распространение листьев с зараженных деревьев.

Исходя из ценовой динамики последних трех и пяти сезонов, существует также высокая вероятность снижения котировок до апреля, которая поможет инвесторам выбрать точку для начала формирования позиций в этом активе. На данный момент вблизи США не наблюдается активных штормов и согласно прогнозу Stormpulse и CustomWeather сейчас отсутствует потенциал для образования ураганов. Но, исследуя сезонные колебания цен, с апреля по май на рынке наблюдается уверенный растущий тренд и можно предположить, что такая вероятность появится с приближением мая - сезона климатических аномалий.

## 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>Анастасов Антон</b> трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru
<b>Широков Станислав</b> трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
<b>Деордиев Александр</b> трейдер	доб. 1092 a.deordiev@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>Дорофейкин Олег</b> аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
<b>Иванова Ольга</b> аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
<b>Ониксимова Юлия</b> аналитик	доб. 1281 j.oniximova@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>Казанцев Сергей</b> трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@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>Лексина Елена</b> начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
<b>Щекина Елена</b> ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
<b>Ермолина Анастасия</b> специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
<b>Дымникова Светлана</b> специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
<b>Кросс Анна</b> 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.