

Ежедневный обзор долговых рынков от 12 июля 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,264	▼	-0,4%	4,4%	-11,7%
USD/RUR	30,84	▼	-0,2%	-2,3%	2,7%
Корзина валют/RUR	34,51	▼	-0,2%	0,0%	-4,0%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	570,0	▼	-63,1	-275,8	-264,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	687,9	▲	47,1	-172,3	247,6
MOSPRIME о/п	2,7	■	0,0	0,1	-1,8
3М-MOSPRIME	3,9	■	0,0	-0,2	-3,2
3М-LIBOR	0,53	▼	0,0	0,0	0,3
Долговой рынок					
UST-2	0,63	▲	0,0	-0,1	-0,5
UST-10	3,05	▲	0,0	-0,2	-0,8
Russia 30	5,22	▼	0,0	-0,3	-0,2
Russia 5Y CDS	180	▼	-2,2	-8,8	-6,0
EMBI+	314	▼	-6	-9,0	40
EMBI+ Russia	260	▼	-4	0,0	72
Москва-48	7,81	▲	0,01	-0,3	н/д
Газпром-11	7,29	▼	-0,02	-0,2	-1,8
Газпром-13	6,36	▲	0,02	-0,3	-2,5
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	73,60	▲	0,4%	-0,2%	-4,1%
Brent, долл./барр.	74,55	▼	-0,2%	0,2%	-3,4%
Фондовый рынок					
ТСX	1 359	▲	0,2%	0,2%	-5,9%
Dow Jones	10 198	▲	0,6%	-0,1%	-2,2%
Nikkei	9 606	▲	0,2%	-1,0%	-8,9%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ Инвесторы готовы продолжать покупки еврооблигаций компаний развивающихся рынков. EPFR: облигационные фонды зафиксировали приток новых денег.
- ▶ Заседание министров финансов Еврозоны, посвященное стресс-тестированию: должны быть представлены новые детали проведения тестов и порядок раскрытия результатов.
- ▶ Открытие сезон отчетности за 2-й квартал 2010 г. На этой неделе отчитываются Alcoa, Rio Tinto, Intel, Google, GE, JP Morgan, Bank of America и Citigroup.

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации: без единого тренда. Умеренный позитив на внешних рынках способствовал сохранению оптимизма, однако на фоне довольно низкой торговой активности умеренный рост котировок наблюдался лишь по выборочным бумагам.

- ▶ Размещения ОФЗ: Минфин дает больше подробностей

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Ликвидность остается на высоком уровне

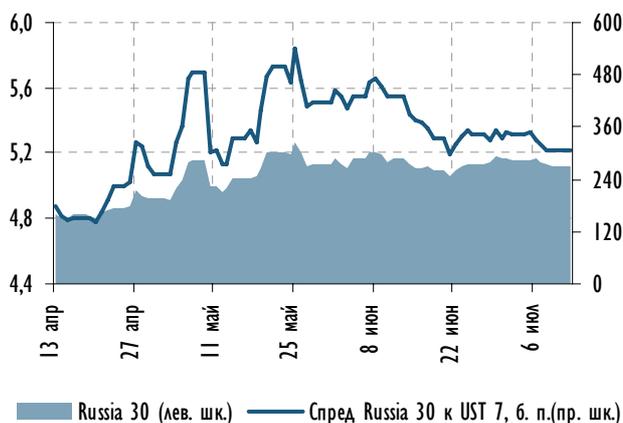
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ НОВАТЭК (BBB-/Ваа3/BBB-) делится сильными предварительными производственными показателями за 2-й квартал и 1-е полугодие 2010 г.
- ▶ X5 Retail Group (BB-/B1/-): операционные результаты за 2-й квартал 2010 г.

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Заседание министров финансов Еврозоны и пресс-конференция (19 ч. мск)
- ▶ Публикация отчетности Alcoa за 2-й квартал 2010 г.

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Рынки застыли

В пятницу на рынке российских еврооблигаций выдался весьма спокойный день. Благоприятного новостного фона, сформированного накануне, хватило только на то, чтобы еврооблигации после роста днем ранее начали пятницу с уровней закрытия четверга. Для продолжения роста инвесторы не смогли найти достаточно позитива. Тем не менее рыночные индикаторы зафиксировали продолжение роста интереса к рискованным активам. Индекс волатильности VIX продолжил снижаться и составил 25,0 п. п. (-0,7 п. п.). EMBI+ спред сократился еще на 6 б. п. до 314 б. п.

По итогам дня котировки **Russia 30** (YTM 5,21%) практически не изменились, спред к **UST 7** (YTM 2,51%) сократился в основном за счет роста доходности КО и составил 270 б. п. (-5 б. п.). В секторе российских корпоративных бумаг котировки демонстрировали преимущественно положительную динамику. Отметим интерес инвесторов к длинным выпускам ТНК-ВР, которые прибавили около 0,5 п. п., **Evraz 15** (YTM 8,10%) и **Evraz 18** (YTM 9,06%), **VIP18** (YTM 7,32%) и **MTS 20** (YTM 7,72%) – прибавили по 0,6–1,0 п. п.

Инвесторы продолжить покупки еврооблигации развивающихся рынков

Среди положительных новостей отметим выход очередных недельных данных EPFR (цитата по Reuters), согласно которым приток денежных средств в облигационные фонды развивающихся рынков с 1 по 7 июля составил около 0,5 млрд дол., при том что фонды акций продолжили терять деньги. Значительная доля притока пришлась на фонды в твердой валюте. Напомним, что в течение предыдущих двух недель облигационные фонды также фиксировали высокие темпы притока денежных средств.

Ждем подробностей стресс-тестов и отчетности за 2-й кв.

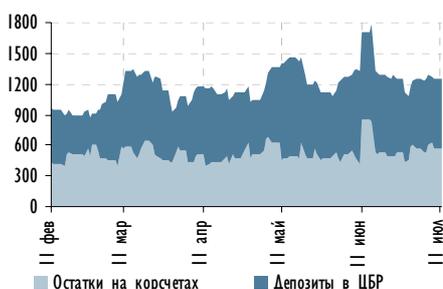
Внешний новостной фон способствует открытию котировок российских еврооблигаций на уровнях близких к закрытиям пятницы. События, которые сегодня могут повлиять на настроения инвесторов, включают встречу министров финансов стран Еврозоны для обсуждения условий стресс-тестов крупнейших европейских банков. Заседание намечено на 19 ч. по московскому времени, за ним последует пресс-конференция.

На этой неделе начинается сезон публикации отчетности за 2-й кв. 2010 г. Так, сегодня публикует данные Alcoa, в среду – Rio Tinto и Intel. Также на этой неделе публикуют отчетность JP Morgan (15 июля), Bank of America (16 июля) и Citigroup (16 июля). Стимулы для существенного подъема в настоящее время отсутствуют.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 495 980 43 10

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

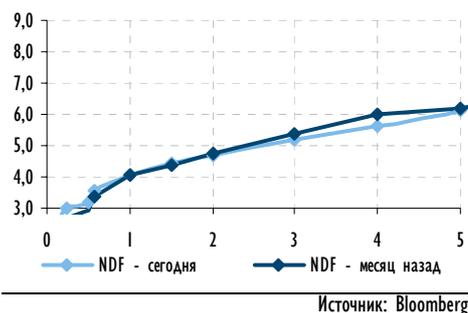
Денежный рынок

Ликвидность остается на высоком уровне

На российском денежном рынке сохраняется благоприятная конъюнктура. Индикативные ставки стабилизировались на достигнутых уровнях: MOSPRIME 3m в пятницу составила 3,87%, стоимость заимствования о/п находится на отметке 2,67%. Объем ликвидности, накопленный в банковской системе, остается крайне высоким (сумма средств на корсчетах и депозитах в ЦБ превышает 1,24 трлн руб.): несмотря на сравнительно невысокую премию за риск контрагента на рынке, банки предпочитают резервировать значительный объем средств в низкодоходных инструментах в ЦБ.

В течение недели Банк России продолжит предоставлять финансовым институтам рефинансирование в виде кредитов без обеспечения и аукционов РЕПО. Совокупный объем предложения средств со стороны регулятора в рамках беззалоговых кредитов сократится до 1,0 млрд руб., однако мы полагаем, что даже эта сумма может быть востребована не полностью.

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



На среду приходится погашение обязательств банков по данному инструменту: хотя плановый объем выплат составляет 10,2 млрд руб., фактические перечисления могут оказаться значительно меньше из-за досрочного погашения части кредитов. Во вторник Минфин предложит банкам разместить на депозиты 50 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета. Срок размещения составляет 4,5 месяца, минимальная ставка находится на уровне 5,75% годовых. Учитывая положительный дифференциал процентных ставок по сравнению с рыночными, мы не ожидаем значительного спроса в рамках данного аукциона.

Аукцион ОФЗ

В среду, 14 июля, Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ на сумму 45 млрд руб. Мы полагаем, что даже при отсутствии премии (которую Минфин, скорее всего, не предоставит) спрос со стороны участников аукциона составит не менее половины. Отметим, что в тот же день будут погашены ОФЗ серии 46003 на сумму 21,3 млрд руб. При этом даже в случае успешного размещения всего выпуска сокращения ликвидности на денежном рынке мы не ожидаем.

Анна Богдюкевич
+7 495 983 18 00 (доб. 5 40 85)
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевые облигации: без единого тренда

Умеренный позитив на внешних рынках способствовал сохранению оптимистических настроений и на рынке рублевого долга. В то же время на фоне довольно низкой торговой активности умеренный рост котировок наблюдался лишь по выборочным бумагам, тогда как в целом по рынку какой-либо четкий тренд в динамике котировок отсутствовал.

Котировки по большинству ликвидных голубых фишек (в частности, Газпром нефть-3, НОВАТЭК, РЖД-10, Москва-62) в пятницу колебались в пределах 10 б. п. около уровней предыдущего закрытия. Во втором эшелоне можно было наблюдать выборочный спрос, в частности, в МТС 5 (+20 б. п.), Евразхолдинг Финанс-1 (+60 б. п.), а также недавно размещенном на вторичном рынке выпуске МДМ-8 (+7 б. п.).

Размещения ОФЗ: Минфин дает больше подробностей

В пятницу Минфин объявил о новых аукционах по размещению среднесрочных выпусков в эту среду: рынку будут предложены выпуски 25072, 25073 и 25074 с погашением в 2011 – 2013 гг. общим объемом 45 млрд руб. Кроме того, еще два аукциона состоятся на следующей неделе: выпуск 25072 (погашение в январе 2013) и 25075 (новый выпуск, параметры пока неизвестны) на 15 и 30 млрд руб. соответственно. Объявление о новых выпусках совпало с выступлением замглавы Минфина Д. Панкина, детали которого приводят новостные ленты. По словам представителя Минфина, ведомство в ближайшее время планирует существенно повысить объем раскрываемой информации относительно планов по размещению госбумаг, в частности, планируется публиковать на сайте ведомства квартальные графики по проведению аукционов с указанием объемов и видов бумаг.

Кроме того, Панкин еще раз подтвердил приоритет внутреннего рынка в политике государственных заимствований – при этом, до конца года Минфин планирует разместить весь заявленный объем (согласно бюджету, максимальный объем внутренних заимствований на этот год составляет 934 млрд руб.). Последнее могло бы означать, что Минфину рано или поздно придется менять тактику и начать размещать бумаги с премией. В то же время представитель ведомства отдельно прокомментировал этот момент, сказав, что сейчас не видит необходимости в предоставлении премии – учитывая довольно существенный объем ликвидности в финансовой системе.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 495 988 2492



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

НОВАТЭК
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BBB-

Нефть и газ

НОВАТЭК делится сильными предварительными производственными показателями за 2-й квартал и 1-е полугодие 2010 г.**Новость:** В пятницу крупнейший российский частный производитель газа НОВАТЭК представил предварительные производственные показатели деятельности во 2-м квартале и 1-м полугодии 2010 г.:

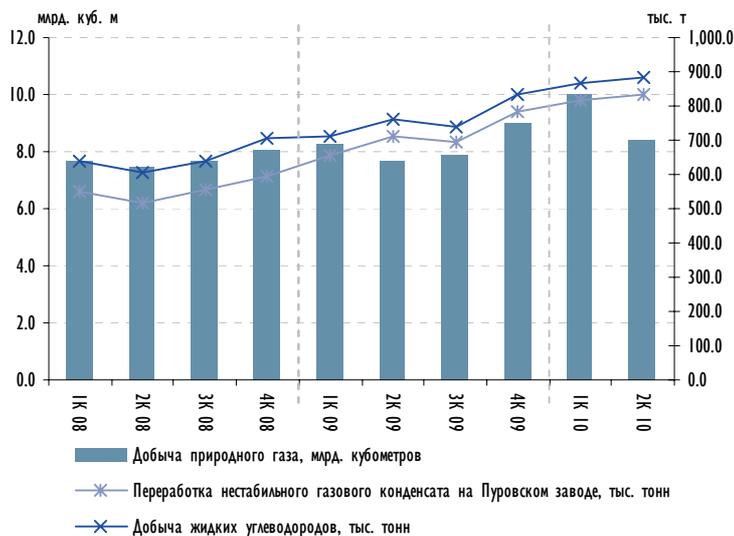
- ▶ объем валовой добычи природного газа во 2-м кв. составил 8,4 млрд куб. м, в 1-м полугодии – 18,4 млрд куб. м (рост на 9,6% и 15,4% в годовом сопоставлении соответственно);
- ▶ объем валовой добычи жидких углеводородов во 2-м кв. составил 881 тыс. тонн, в 1-м полугодии – 1,747 тыс. т (рост на 15,6% и 18,5% в годовом сопоставлении соответственно);
- ▶ объем переработки нестабильного газового конденсата (НГК) на Пуловском заводе составил в 1-м полугодии 2010 г. 1,649 тыс. т (годом ранее – 1,367 тыс. т).

Комментарий:

Представленные НОВАТЭКом данные выглядят весьма сильно, особенно если учесть тот факт, что в 2009 году основные операционные показатели компании не испытали «кризисной просадки» (см. график ниже), с которой, к примеру, пришлось столкнуться Газпрому. Мы обращаем особенное внимание на внушительный рост объемов добычи жидких углеводородов (в 1-м полугодии +18,5% г/г) и переработки НГК на Пуловском заводе (+20,6% г/г), поскольку реализация данных продуктов является для компании более маржинальным видом деятельности.

Напомним, руководство НОВАТЭКа прежде заявляло о намерениях компании добыть в 2010 году более 35,0 млрд куб. м газа (годом ранее – 32,8 млрд куб. м). Учитывая текущие операционные показатели НОВАТЭКа, данные планы выглядят все более реалистично.

Рублевые облигации НОВАТЭК БО-1 (УТМ 7,33% @ июнь 2013 г.) после выхода на вторичные торги котируются чуть выше номинала. На текущих уровнях бумага предлагает минимальную премию к чуть более коротким выпускам Газпром нефть БО-5 и БО-6 (УТМ 7,27% @ апрель 2013 г.), что близко к нижней границе справедливого спреда между двумя выпусками, который мы видим в диапазоне 0–30 б. п.

Основные производственные показатели ОАО «НОВАТЭК» в поквартальной разбивке

Источник: данные компании

Юрий Тулинов
+7 495 913 74 74 (доб. 2 14 17)
Yury.Tulinov@gazprombank.ru



Потребительский сектор

X5 Retail Group (BB-/B1/-): операционные результаты за 2-й кв. 2010 г.

Новость: X5 Retail Group опубликовала операционные результаты за 2-й кв. и 6 мес. 2010 г. Чистая розничная выручка компании во 2-м кв. 2010 г. выросла в годовом исчислении на 18% до 79,75 млрд руб., в долларовом выражении – на 26% до 2 638 млн долл.

Рост продаж в сопоставимых магазинах за указанный период составил 4% в рублях благодаря увеличению покупательского трафика на 2%. Если рассматривать отдельно драйверы роста продаж – дискаунтеры, то там показатели оказались солиднее: покупательский трафик вырос на 6%, а сопоставимые продажи Пятерочки – на 11%.

Во 2-м кв. 2010 г. количество магазинов увеличилось на 73, из них 72 дискаунтера и два гипермаркета (один супермаркет был закрыт); также были присоединены 42 «магазина у дома» в результате приобретения операционного контроля над «Экспресс Ритейл». Компания увеличила торговую площадь на 29 тыс. кв. м за счет новых дискаунтеров и гипермаркетов, а «магазины у дома» добавили еще 9 тыс. кв. м.

Компания подтвердила прогноз по темпам роста выручки (на 20%), открытиям и капитальным вложениям на 2010 г. Напомним, что капитальные расходы X5 в 2010 г. не должны превысить 18 млрд руб., которые будут направлены на открытие 7–10 гипермаркетов, около 15 супермаркетов и 200–250 дискаунтеров.

Комментарий: Для нас стало несколько неожиданным замедление темпов роста выручки розничной сети во 2-м кв. до 18% (г/г) в рублевом выражении по сравнению с 19% в 1-м кв. 2010 г. Вероятно сыграл эффект высокой базы год назад, когда компания начала активно привлекать покупателей в свои магазины путем инвестирования валовой маржи в снижение цен.

Очевидно, что отставание X5 от Магнита, который в апреле–июне текущего года увеличил продажи на 35,6% (г/г) нарастает (в 1-м кв. 2010 г. рост выручки в рублевом выражении у X5 составлял 19%, а у Магнита – 28,4%). Даже сегмент дискаунтеров (Пятерочка) показал замедление до 24% роста во 2-м кв. 2010 г. по сравнению с 26% в 1-м кв., что очевидно выглядит хуже темпов роста продаж «магазинов у дома» Магнита.

Несмотря на такие результаты, улучшение экономической конъюнктуры и повышение уверенности потребителей должно способствовать ускорению темпов выручки розничной сети во втором полугодии 2010 г.

В общем и целом, опубликованные данные выглядят нейтрально для котировок рублевых облигаций компании: короткого X5-04 (УТР 6,6% @ июнь 2011 г.) и более длинного X5-01 (УТР 8,2% @ июль 2014 г.).

Отметим, что последний выпуск на прошлой неделе проходил через оферту, к которой было предъявлено бумаг номиналом всего 1,3 млрд руб. из общего объема эмиссии в 9,0 млрд руб.; и это несмотря на то, что ставка купона на ближайшие 4 года была установлена на достаточно невысоком уровне в 7,95% годовых. По нашему мнению, данный феномен может быть отчасти объяснен отсутствием большого числа длинных бумаг с сопоставимыми кредитными рисками на рублевом долговом рынке.

Рустам Шишахмедов
+7 495 428 50 69

Юрий Тулинов
+7 495 913 74 74 (доб. 2 14 17)
Yury.Tulinov@gazprombank.ru



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
12.07.2010	Оферта Номос Банк 11	5 000
13.07.2010	Оферта ЭмАльянс-Ф-1	2 000
	Погашение МИЭЛЬ-Финанс-1	1 500
14.07.2010	Размещение ОФЗ 25072	15 000
	Размещение ОФЗ 25073	20 000
	Размещение ОФЗ 25074	10 000
	Оферта КБ Кедр-3	1 500
	Погашение ОФЗ 46003	45 000
	Погашение Санкт-Петербург 26005	2 000
15.07.2010	Оферта ВТБ Лизинг Финанс-2	10 000
	Оферта ЛСР Инвест-2	3 000
	Оферта Комос Групп-1	2 000
	Погашение Инпром-2	1 000
	Погашение Моторостроитель-Финанс-2	1 000
	Погашение Липецкая область 25005	500
16.07.10	Оферта ВТБ-6	15 000
	Размещение Новая перевозочная компания-1	3 000
21.07.10	Размещение ОФЗ 25072	15 000
	Размещение ОФЗ 25075	30 000
	Погашение Кубаньэнерго-1	3 000
	Погашение Банк Россия-1	1 500
	Погашение РОССКАТ-Капитал 1	1 200
22.07.10	Размещение Росгосстрах-1	4 000
	Погашение Синергия-2	2 000
	Погашение Магнолия-1	1 000
26.07.10	Оферта Соллерс-2	3 000
27.07.10	Погашение Энель ОГК-5 БО-1	2 000
	Погашение Энель ОГК-5 БО-2	2 000
	Погашение Держава-Финанс-1	1 000
28.07.10	Оферта РВК Финанс-1	1 750
29.07.10	Оферта МежПромБанк-1	3 000
	Оферта КБ МИА 5	2 000
	Оферта Жилсоципотека Финанс-3	1 500
30.07.10	Оферта ДВТГ Финанс-2	5 000
	Оферта Уралхимпласт-1	500
	Погашение Москва-41	10 000
	Погашение Сибкадеминвест-1	1 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
июль	ММК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г
июль	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г
09.07.2010	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10 г
15.07.2010	Евраз: операционные результаты	2-й кв. 2010 г
15.07.2010	НЛМК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г
26.08.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010 г
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М2010 г
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М2010 г
01.12.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

Долговой рынок

Алексей Демкин, СГА**Яков Яковлев****Юрий Тулинов**

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

+7 (495) 988 24 92

Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Yury.Tulinov@gazprombank.ru

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов**Анна Курбатова**

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

+7 (495) 913 78 85

Anna.Kurbatova@gazprombank.ru

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksai.Astapov@gazprombank.ru

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Sergei.Kanin@gazprombank.ru

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksai.Astapov@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 980 43 81

Julia.Melnikova@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Andrei.Mironov@gazprombank.ru

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Ilya.Remizov@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

kuzd@gazprombank.ru

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Vera.Yaryshkina@gazprombank.ru

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Elena.Kapitsa@gazprombank.ru

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Dmitriy.Ryabchuk@gazprombank.ru

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Евгений Терещенко

+7 (495) 988 24 10

Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Maria.Bratchikova@gazprombank.ru

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Maxim.Maletin@gazprombank.ru

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Valeriy.Levit@gazprombank.ru

Андрей Чичерин

+7 (495) 983 19 14

Andrey.Chicherin@gazprombank.ru

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками («Газпромбанка») (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.