



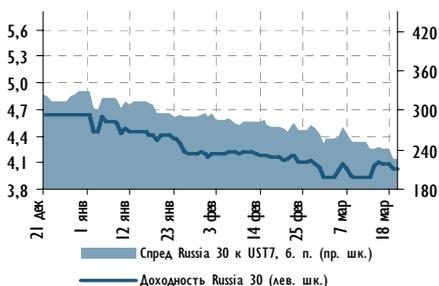
# Ежедневный обзор долговых рынков от 20 марта 2012 г.

## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,324	▲ 0,5%	2,1%	
USD/RUB	29,16	▼ -0,3%	-9,3%	
Корзина валют/RUB	33,39	▼ -0,1%	-8,4%	
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	768,6	▲ 9,1	-378,8	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	124,4	▲ 14,8	-84,3	
MOSPRIME о/п	5,5	▲ 0,2	-0,1	
3М-MOSPRIME	6,8	▲ 0,0	-0,5	
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0	-0,1	
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,38	▲ 0,0	0,1	
UST-10	2,38	▲ 0,1	0,5	
Russia 30	4,03	▼ -0,1	-0,6	
Russia 5Y CDS	160	▼ -5,8	-115,2	
EMBI+	296	▼ -5	-81	
EMBI+ Russia	219	▼ -9	-102	
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	122,93	▼ -0,5%	16,3%	
Золото, долл./унц.	1664,5	▲ 0,3%	6,4%	
<b>Фондовый рынок</b>				
ТС	1 723	▼ -1,5%	24,6%	
Dow Jones	13 239	▲ 0,0%	8,4%	
Nikkei	10 142	▲ 0,1%	19,9%	

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В отсутствие четкого тренда фондовые рынки вчера показали смешанную динамику, реагируя на корпоративные новости: снижение на основных европейских площадках и небольшой рост на американских (DJIA прибавил 0,05%, S&P 500 – 0,4%). Индекс волатильности VIX немного подрос (+0,5 п.), оставшись в районе 5-летних минимумов 15 п. Доходность UST10 после непродолжительной паузы продолжила рост, достигнув отметки 2,38%, курс, евро вырос до 1,324 долл. на снижении ожиданий дополнительных стимулирующих мер.
- ▶ Сегодня выходят данные по рынку недвижимости, которые могут дополнить картину возможного ускорения роста американской экономики. Вчера глава ФРБ Нью-Йорка Уильям Дадли высказал опасения касательно этих перспектив, отметив, что основными рисками остаются высокие цены на топливо и слабость рынка жилья.
- ▶ Сегодня FT отмечает, что Саудовская Аравия готова увеличить поставки нефти на рынок, прежде всего в США, возобновив добычу на законсервированных в 80-х гг. месторождениях и зафрахтовав 11 (по 2 млн баррелей) дополнительных супертанкеров, против одной поставки супертанкера в месяц в 2011 г., что должно сказаться на объеме поставок уже в апреле-мае т.г. Возможно, это поможет снизить цены со 125 долл. ближе к 100 долл. за баррель (Brent).
- ▶ **Российский рынок еврооблигаций** был «лучше рынка». EMBI+ Russia сузился на 9 б.п. до 233 б.п. (по сравнению 5 б.п. в среднем по развивающимся рынкам), продолжая движение к минимумам конца июля 2011 г. (188 б.п.). Цена RUSSIA 30 (YTM 4,03%) изменилась незначительно и завершила день в районе 119,3%, CDS-спред сократился до 160 б.п. (-6 б.п.)
- ▶ **На рублевом рынке** вчера можно было наблюдать небольшую коррекцию котировок с уровней, достигнутых на прошлой неделе: длинные ОФЗ (26204, 26203, 26205) подешевели на 5–20 б.п., в корпоративном сегменте выпуски ГазпромК03, ГазпромА13, ВК-Инвест-3, Газпрнеф-11, МТС-5, Сибметинвест-1 потеряли 5–30 б.п.
- ▶ Спрос на рублевый риск остается крайне высоким, свидетельством чему является внушительный объем закрытых на днях первичных размещений: 70 млрд руб. (25 млрд руб. – Металлоинвест, 35 млрд руб. – Вымпелком, 10 млрд руб. – ВТБ), в том числе 60 млрд руб. – эмитенты с рейтингом ниже инвестиционного.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: спрос на рубли растет

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Промсвязьбанк (-/Ba2/BB-):** сильная отчетность за 2011 г. как следствие готовящегося IPO или подспорье для него?
- ▶ Moody's повышает рейтинг **КБ «Ренессанс Капитал» (B/B2/B)** на 1 ступень до уровня «B2/стабильный»; умеренно позитивно
- ▶ **Газпром (BBB/Baa1/BBB)** предлагает провести дополнительную индексацию цен на газ на внутреннем рынке на 26,3% с 1 октября

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** данные по объемам строительства жилья, выступление главы ФРС Б. Бернанке
- ▶ **Россия:** уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2011 г.



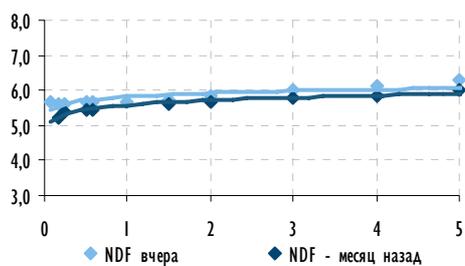
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: спрос на рубли растет

Вчера спрос на рублевые ресурсы ЦБ заметно вырос по сравнению с последними днями: в ходе двух аукционов однодневного РЕПО банки привлекли почти 90 млрд руб., полностью выбрав лимит, установленный ЦБ на вчерашний день. При этом спрос на первом аукционе (в рамках которого было привлечено 85,7 млрд руб. под 5,37%) превысил 130 млрд руб., на втором (привлечено 4,3 млрд руб. под 5,74%) – 10 млрд руб. Высокий спрос на ликвидность нашел отражение и в ставках денежного рынка: стоимость РЕПО о/п под залог облигаций на ММВБ выросла на 30 б.п. до 5,6%.

Спрос на рубли мог также сказаться и на валютном рынке, где вчера в течение дня курс бивалютной корзины опускался ниже отметки 33,4 руб., закрывшись на уровне 33,41 руб.

Отметим, что аукцион трехмесячного РЕПО, в рамках которого ЦБ готов был предложить банкам 150 млрд руб. под ставку 6,75%, вчера не состоялся, свидетельствуя, что банки пока не готовы привлекать деньги «любой ценой».

Сегодня банкам предстоят крупные налоговые выплаты – 1/3 НДС за 4-й квартал 2011 г. Кроме того, 49 млрд руб. необходимо будет вернуть в рамках второй части РЕПО от 16 марта. Учитывая высокий объем платежей, спрос на рублевую ликвидность, видимо, будет оставаться высоким и будет удовлетворяться за счет инструментов рефинансирования ЦБ. Кроме того, сегодня 10 млрд руб. предложит Министерство финансов – под 6,3% сроком до 16 мая.

Завтрашний день на денежном рынке может оказаться еще более сложным, учитывая, что банкам необходимо будет вернуть 67,4 млрд руб. с депозитов Минфину, а также почти 160 млрд руб. ЦБ (2-я часть недельного РЕПО на 102 млрд руб. и 3-месячного аукциона на 54,8 млрд руб. от 19 декабря).

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92

**Промсвязьбанк**  
**S&P/Moody's/Fitch**
**-/Ba2/BB-**
**Промсвязьбанк: сильная отчетность за 2011 г. как следствие готовящегося IPO или подспорье для него?**

**Новость:** Вчера Промсвязьбанк (ПСБ) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 2011 г. по международным стандартам.

**Комментарий:** В общем и целом результаты ПСБ за весь 2011 г. оцениваются нами положительно – особенно на фоне довольно слабой отчетности за 1П11. Прежде всего, обращают на себя внимание следующие моменты:

- ▶ **Рост бизнеса:** за 2011 г. валовый кредитный портфель ПСБ прибавил 22,0% до 425,3 млрд руб., продемонстрировав в том числе прирост на 18,0% за 2П11 и 5,1% за 4К11. Отдельное внимание следует обратить на рост относительно более маржинальных сегментов МСБ (+43,3% г/г) и розницы (+14,4% г/г), на которые, как мы понимаем, банк делает упор в своей нынешней бизнес-модели.
- ▶ **Восстановление рентабельности:** наращивание присутствия банка в более маржинальных сегментах бизнеса при стабильной стоимости фондирования (по нашим подсчетам, 4,9% во 2П11 против 5,0% в 1П11) позволило ему существенно восстановить маржинальность деятельности. Так, чистая процентная маржа достигла аннуализированных 5,9% во 2П11 и 6,7% в 4К11 (5,0% по всему 2011 г.), что уже сравнимо с показателями 2007–2008 г.
- ▶ Банку также удалось избежать существенного роста операционных расходов, прибавивших во 2П11 лишь 9,7% п/п (соответствует приросту средних активов – на 9,1%, по нашим подсчетам – и CIR в 44,5% за 2П11). При достаточно стабильном показателе стоимости риска (2,2% в 1П11 и 2,8% во 2П11) банку удалось добиться аннуализированной рентабельности среднего капитала в 16,2% за 2П11 и 24,6% за 4К11 (11,0% по всему году) соответственно.
- ▶ **Активное избавление от проблемных активов:** в 2011 г. ПСБ продал / списал 17,8 млрд руб. кредитов (против 11,8 млрд руб. в 2010 г.). Как следствие, по нашим подсчетам, объем NPL к концу 2011 г. снизился до 26,3 млрд руб. (против 37,9 млрд руб. на начало года), а их доля опустилась до 6,2% валового портфеля (-4,7 п.п. за год).
- ▶ **Умеренно высокая достаточность капитала:** 13,9% для совокупного показателя и 10,0% для показателя 1-го уровня (Базельские нормативы) на конец 2011 г. По сути, капитал привлеченный банком в конце 2011 г. (3,5 млрд руб. субординированного кредита ЕБРР и 4,0 млрд руб. от допэмиссии акций), уже был абсорбирован бизнесом (для сравнения, на конец 1П11 показатели достаточности капитала составляли соответственно 13,9% и 10,1%). Можно также обратить внимание на то, что 7-летний субординированный кредит ЕБРР обошелся ПСБ весьма дорого, – ставка по нему, согласно отчетности, составила 14,96% годовых.

Результаты ПСБ выглядят хорошо и наглядно свидетельствуют, что в части восстановления бизнеса (и его прибыльности), управления расходами и нормализации качества активов банк проделал хорошую «домашнюю работу» перед IPO, которое, согласно вчерашним комментариям менеджмента, все еще планируется во 2П12–1П13. Вместе с тем, памятуя о колоссальном росте доли проблемных кредитов в портфеле банка в кризисное время, нам хотелось бы подождать грядущих отчетностей для формирования более точного впечатления о качестве данной активной базы.

Хорошая динамика ключевых финансовых показателей ПСБ в 2011 г. (особенно во втором его полугодии) может привлечь внимание инвесторов к еврооблигациям банка – в частности, субординированному PROMBK15 (YTM 7,92%) в сравнении со старшим ALFARU15 (YTM



5,70%) или субординированным NOMOS15 (УТМ 7,3%). Инструменты рублевого долга ПСБ, по нашему мнению, в ближайшем будущем должны демонстрировать динамику преимущественно на уровне рынка.

#### Основные финансовые показатели Промсвязьбанка по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	2011	г/г
<b>Отчет о совокупном доходе</b>					
Чистые процентные доходы	22,0	25,7	20,6	23,6	14,7%
Чистые комиссионные доходы	4,7	5,6	6,0	7,1	17,3%
Операционные расходы	(12,4)	(13,1)	(14,9)	(17,0)	14,2%
Резервы по кредитам	(13,2)	(20,8)	(10,3)	(9,4)	-9,4%
Чистая прибыль (убыток)	1,6	(0,6)	2,5	5,2	110,6%
<b>Активы</b>					
Денежные средства и эквиваленты	105,7	108,3	45,2	55,8	23,6%
Ценные бумаги	23,4	49,0	52,2	44,3	-15,1%
Нетто кредитный портфель	300,4	266,4	310,9	396,1	27,4%
Всего активов	461,8	471,2	475,1	562,6	18,4%
<b>Обязательства и капитал</b>					
Средства других банков (вкл. ЦБ)	111,3	64,8	59,7	65,5	9,8%
Средства корпоративных клиентов	176,2	193,5	189,4	214,4	13,2%
Средства частных клиентов	53,4	96,0	107,7	124,2	15,3%
Долговые ценные бумаги	39,4	43,7	32,1	56,7	76,6%
Субординированный долг	12,6	17,7	21,8	26,6	21,8%
Прочие заимствования	24,0	13,8	12,8	16,2	26,3%
Собственный капитал	40,0	38,2	44,8	54,1	20,9%
<b>Ключевые коэффициенты</b>					
Рентабельность капитала (ROAE)	4,6%	-1,6%	5,9%	10,8%	+4,9 п.п.
Рентабельность активов (ROAA)	0,4%	-0,1%	0,5%	1,0%	+0,5 п.п.
Стоимость риска	4,9%	6,7%	3,2%	2,5%	-0,7 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	6,5%	6,5%	4,7%	5,0%	+0,3 п.п.
Расходы/Доходы	43,8%	38,6%	52,6%	50,6%	-2,0 п.п.
Нетто кредиты/Депозиты	130,8%	92,0%	104,7%	117,0%	+12,3 п.п.
Доля 10 крупнейших вкладчиков в средствах клиентов	38,3%	31,9%	28,1%	25,1%	-2,9 п.п.
NPLs/Кредиты	2,8%	13,1%	10,9%	6,2%	-4,7 п.п.
Резервы/Кредиты	5,8%	12,7%	10,8%	6,9%	-3,9 п.п.
Совокупная достаточность капитала (Базель)	13,1%	14,3%	14,4%	13,9%	-0,4 п.п.
Достаточность капитала I-го уровня (Базель)	9,7%	9,9%	10,0%	10,0%	+0,0 п.п.
Крупные кредиты/Капитал I-го уровня (Базель)	131,5%	137,7%	130,6%	136,4%	+5,7 п.п.
Нетто NPL/Капитал I-го уровня (Базель)	6,3%	32,6%	26,2%	13,6%	-12,6 п.п.
Денежные средства/Активы	22,9%	23,0%	9,5%	9,9%	+0,4 п.п.

Источник: Промсвязьбанк, Газпромбанк

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

Агентство Moody's повышает рейтинг КБ «Ренессанс Капитал» на 1 ступень до уровня «B2/стабильный»; умеренно позитивно

**Новость:** Вчера рейтинговое агентство Moody's сообщило о повышении кредитного рейтинга КБ «Ренессанс Капитал» на 1 ступень до уровня «B2/стабильный». Данное решение обосновано прежде всего улучшениями в структуре фондирования банка (большая доля розничных депозитов) и продолжающимся ростом бизнеса при улучшающихся стандартах выдачи кредитов (что, в свою очередь, ведет к более низкому уровню просрочки). Аналитики агентства также обращают внимание на сильные показатели прибыльности банка и его высокую обеспеченность капиталом на случай возможного ухудшения качества активов.

**Комментарий:** Данное рейтинговое действие Moody's не выглядит удивительным – опубликованные в середине ноября п.г. выборочные финансовые результаты банка за 3К11 по МСФО подтвердили положительную динамику основных индикаторов его кредитного

Ренессанс Капитал  
S&P/Moody's/Fitch

B/B2/B



качества (подробнее см. Ежедневный обзор долговых рынков от 14.11.2011 г.). К тому же рейтинги КБ «Ренессанс Капитал» от S&P и Fitch были повышены на 1 ступень с уровня «B-» еще в 2011 г.

Безусловно, сам факт повышения рейтинга банка до уровня «B2» не должен кардинально изменить мнение инвестиционного сообщества относительно его кредитного профиля. Вместе с тем, данное действие вполне может привлечь внимание к его долговым инструментам. По нашему мнению, облигации КБ «Ренессанс Капитал» остаются качественным инструментом категории high-yield для включения в диверсифицированный портфель. В частности, мы по-прежнему обращаем внимание на короткий евробонд RCCF13 (YTM 10,1%).

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

### Газпром предлагает провести дополнительную индексацию цен на газ на внутреннем рынке на 26,3% с 1 октября 2012 г.

Газпром  
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

**Новость:** По сообщению Ведомостей, Газпром обратился в Правительство с предложением провести дополнительную индексацию цен на газ на внутреннем рынке для всех категорий потребителей, кроме ЖКХ и населения, на 26,3% с 1 октября 2012 г. По информации газеты, дополнительная индексация цен запрашивается в целях компенсации потерь от увеличения НДС. Источники Ведомостей указывают, что вопрос будет рассматриваться в пятницу на выездном совещании с участием премьер-министра.

**Комментарий:** Предлагаемая индексация является крупнейшим разовым увеличением цен за последние несколько лет. При этом (с учетом планового повышения цен на газ на 15% с 01.07.12 и предлагаемого дополнительного увеличения цен на 26,3% с 01.10.12) рост среднегодовой цены в 2012 году может составить 15,1%. На конец года цены могут вырасти на 45,2% по сравнению с началом года. (В соответствии с ранее принятыми решениями предполагалось проиндексировать цены на газ на 15% с 1 июля, что дало бы среднегодовой рост цен 7,5% и рост цен на конец года на 15% по сравнению с уровнем начала года.) Дальнейшая индексация тарифов будет отталкиваться от нового уровня цен, достигнутого на конец года. Дополнительная индексация цен на газ для Газпрома будет также означать увеличение цен реализации и для независимых производителей газа.

Мы полагаем, что даже на данном этапе информация о возможности дополнительной индексации цен на газ будет иметь определенное позитивное значение для динамики денежного потока Газпрома и НОВАТЭКа.

Иван Хромушин  
Ivan.Khormushin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 89

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20.03.12	Уплата 1/3 НДС за 4-й кв. 2011 г.	
21.03.12	Погашение <b>Татфондбанк, 5</b>	2 000
	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 19.12.11 г.	54 818
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	67 400
	Аукцион <b>ОФЗ 26205</b>	35 200
22.03.12	Купонные выплаты по ОФЗ	5 610
23.03.12	Погашение <b>Магнит Финанс, 2</b>	5 000
26.03.12	Оферта <b>ММК БО-3</b>	5 000
	Погашение <b>НКНХ, 4</b>	1 500
	Уплата акцизов, НДС	
27.03.12	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	20 000
28.03.12	Оферта <b>Банк Санкт-Петербург БО-2</b>	5 000
	Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС	3 271
	Уплата налога на прибыль	
	Аукционы ОФЗ	38 430

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
26-30/03/2012	<b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	2011
28.03.12	<b>Сбербанк:</b> финансовые результаты по МСФО	2011
28.03.12	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	2011
23.04.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
26.04.12	<b>АФК "Система":</b> финансовые результаты по US GAAP	4К11 и 2011
26.04.12	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	4К11
27.04.12	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	<b>TNK-BP International:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К12
11.05.12	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К12
15.05.12	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4К11 и 2011
23.05.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
06.06.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

Вице-президент — Начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

#### Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Макроэкономика

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

#### Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

### Управление рынков заемного капитала

#### Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

### Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

#### Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

### Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

### Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (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 ГПБ (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 ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (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.