

# Ежедневный обзор долговых рынков от 1 августа 2012 г.



## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,230 ▲	0,4%		-5,1%
USD/RUB	32,20 ▲	0,1%		0,2%
Корзина валют/RUB	35,55 ▲	0,2%		-2,5%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	719,5 ▲	56,2		-427,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	133,3 ▲	46,5		-75,4
MOSPRIME о/н	6,3 ▲	0,1		0,6
3М-MOSPRIME	7,3 ▲	0,0		0,1
3М-LIBOR	0,44 ▼	0,0		-0,1
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,21 ▼	0,0		0,0
UST-10	1,47 ▼	0,0		-0,4
Russia 30	3,08 ▼	0,0		-1,5
Russia 5Y CDS	174 ▼	-3,1		-101,1
EMBI+	325 ▼	-6		-51
EMBI+ Russia	213 ▼	-4		-108
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	104,40 ▼	-1,9%		-1,3%
Золото, долл./унц.	1614,3 ▼	-0,5%		3,2%
<b>Фондовый рынок</b>				
ТС	1 377 ▼	-1,5%		-0,3%
Dow Jones	13 009 ▼	-0,5%		6,5%
Nikkei	8 695 ▲	0,7%		2,8%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера мировые финансовые рынки по-прежнему находились в режиме ожидания, не демонстрируя существенной динамики. Министр финансов Германии В. Шойбле заявил, что не видит необходимости выдавать ESM банковскую лицензию (надежды на это стали одним из драйверов роста на прошлой неделе), и это придало повышательный импульс доходности испанских и итальянских долгов (до 6,71% и 6,06% по 10-летке соответственно). Порция американской статистики по потребительским доходам и расходам, рынку недвижимости и потребительской уверенности оказалась лучше ожиданий, однако хорошая статистика в последнее время зачастую воспринимается рынками негативно – как уменьшающая шансы на новое глобальное QE.
- Как следствие, мировые рынки акций вчера закрывались в красной зоне, в то время как **российским еврооблигациям** удалось не только удержать достигнутые рубежи, но и подрасти. RUSSIA30 прибавила 25 б.п. по цене до 125,2% от номинала, RUSSIA42 – 10 б.п. до 118,7%. Допускаем, что сегодня-завтра часть инвесторов может «испугаться собственной тени» – перед объявлением решений ФРС и ЕЦБ прийти к выводу, что никаких масштабных мер (на ожиданиях которых росли рынки) объявлено не будет, - что даст им стимул фиксировать прибыль.
- На **рынке рублевого долга** вчера было спокойно – котировки ликвидных ОФЗ колебались в узком диапазоне, закрывшись почти без изменений. При этом объявленные ориентиры на сегодняшних аукционах (с дисконтом по 5-летней бумаге и «по рынку» по новой 10-летней) особо не отразились на динамике вторичного рынка. Помимо традиционного летнего снижения активности инвесторы, очевидно, находятся в ожидании завтрашних итогов заседания ЕЦБ.

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Аукционы ОФЗ: Минфин ожидает высокого спроса
- Банк «ДельтаКредит» (-/Ваа3/-) за один день соберет заявки инвесторов на годовые облигации БО-3

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Инфляционные риски нарастают, в основном за счет продовольственной компоненты
- Денежный рынок: заметное улучшение ситуации с ликвидностью

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Вероятность досудебного разрешения спора между Telenor и ФАС по поводу увеличения доли в **Vimpelcom Ltd.** (ВВ/Ва3/-) увеличивается: умеренно позитивная новость

## ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ВЭБ-Лизинг (ВВВ/-/ВВВ)** готовит размещение 10 млрд руб. облигаций серии 07: закрытие книги заявок - 1 августа
- ФСК ЕЭС (ВВВ/Ваа2/-)** готовит размещение 10 млрд руб. облигаций серии 22: закрытие книги заявок - 2 августа

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** индекс производственной активности в еврозоне PMI Manufacturing (12:00 мск)
- США:** индекс активности в промышленном секторе ISM Manufacturing за июль (18:00 мск), решение ФРС по ставкам (22:15 мск)



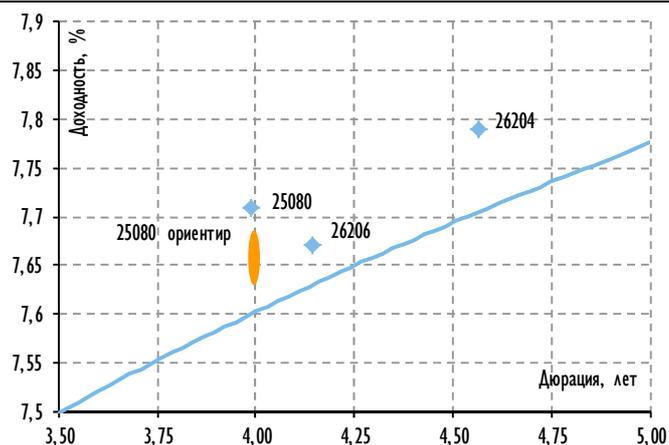
### Аукционы ОФЗ: Минфин ожидает высокого спроса

Сегодня Минфин предложит инвесторам два выпуска ОФЗ – 5-летний 25080 на 35 млрд руб. и новую 10-летнюю бумагу 26209 на 15 млрд руб. Объем эмиссии выглядит существенно, в то же время нужно учитывать, что сегодня участники рынка получают 150 млрд руб. от погашения ОФЗ-25073 (самое крупное погашение в этом году).

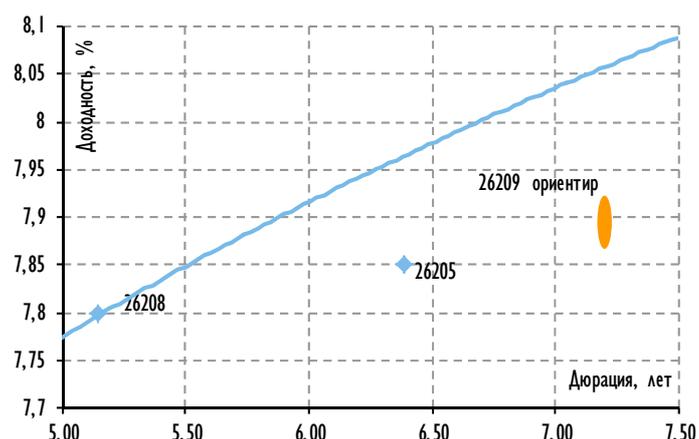
По всей видимости, рассчитывая на существенный объем реинвестирования средств от погашаемой бумаги, а также на поддержку со стороны спроса нерезидентов, Минфин решил не давать инвесторам премию. Ориентир доходности по пятилетней бумаге был обозначен на уровне 7,63–7,68%, что ниже доходности последней сделки (7,71%). По новому 10-летнему выпуску диапазон составляет 7,87–7,92%, что дает минимальную премию (2-7 б.п.) к более короткой 9-летней бумаге 26205.

На наш взгляд, спрос со стороны предпочитающих длинную дюрацию иностранных участников накануне завтрашнего решения ЕЦБ может быть ограниченным. Как следствие, размещение более короткого 5-летнего выпуска может пройти более успешно, чем дебют 10-летней бумаги.

#### Ориентир доходности ОФЗ-25080 и ОФЗ-26209



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

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

ДельтаКредит  
S&P/Moody's/Fitch

–/ВааЗ/–

### Банк «ДельтаКредит» (–/ВааЗ/–) за один день соберет заявки инвесторов на годовые облигации БО-3

Вчера Интерфакс сообщил о том, что с 10:00 до 17:00 мск 1 августа банк «ДельтаКредит» проведет сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций БО-3 объемом 4,0 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 9,25–9,75% годовых, что соответствует УТР 9,46–9,98% к оферте через 1 год.

Кредитный профиль банка «ДельтаКредит» воспринимается нами позитивно. Организация является одним из крупнейших игроков российского рынка ипотечного кредитования, традиционно демонстрируя стабильные показатели доходности (ROAE 17,3% и NIM 5,3% по итогам 1К12, МСФО) при отличном качестве активов (NPL с просрочкой более 90 дней составляли 0,9% валового портфеля банка на 31 марта 2012 г.). Среди ключевых факторов риска для банка – необходимость конкурировать с более крупными государственными представителями сектора (Сбербанк, ВТБ24), а также сохраняющаяся на высоком уровне зависимость от фондирования со стороны связанных сторон (2/3 процентных обязательств на 31 марта 2012 г., МСФО), в

частности, Societe Generale (A/A2/A+).

Находящиеся в обращении облигации **ДельтаКредит-6** неликвидны – вчера днем котировки на покупку и продажу на минимальные объемы в «стакане» можно было найти по 96,0% от номинала (УТР 9,79% @ июнь 2014 г.) и 96,7% от номинала (УТР 9,35%) соответственно. Из рублевых бумаг банковских эмитентов на горизонте 1 года ликвидность в последнее время наблюдается в **ВТБ-6** (УТР 7,94% @ июль 2013 г. на оферах вчера днем) и **МДМ-Банк-8** (УТР 9,2% @ июль 2013 г.).

На этом фоне предложенная банком «ДельтаКредит» доходность по облигациям БО-3 (УТР 9,46–9,98% @ август 2013 г.) выглядит привлекательной по всему диапазону. С учетом наблюдаемой ситуации с рублевой ликвидностью для потенциальных инвесторов-банков, вероятно, будет немаловажным тот факт, что бумаги банка соответствуют критериям включения в ломбардный список ЦБ. К слову, выпуск **ДельтаКредит-6** уже может использоваться как обеспечение по сделкам прямого РЕПО с дисконтом 12,5%.

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

### Инфляционные риски нарастают, в основном за счет продовольственной компоненты

По сообщению агентства «Интерфакс», Минсельхоз пересматривает прогнозы по сбору сельскохозяйственного урожая. Если ранее предполагалось, что валовый сбор зерновых составит 85–90 млн тонн, то сейчас в оптимистичном варианте прогнозируется 80,0 млн тонн, а в пессимистичном (который мы считаем более вероятным) – 75,0 млн тонн. Основная причина – продолжительная засуха в большинстве аграрных регионов. Учитывая, что в прошлом году показатели урожая были достаточно высокими (94,2 млн тонн), в этом году на фоне вероятного падения валового сбора на 20,0% можно ожидать существенного роста цен на зерновые. Это соответствует общемировым тенденциям текущего года, которые предвещают резкое усиление мировой продовольственной инфляции.

Мы полагаем, что в России продовольственная компонента сможет себя проявить, начиная с октября-месяца, при этом роста цен аналогичного осени 2010 г. (в среднем за месяц - 0,8% м/м) мы не ожидаем.

Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

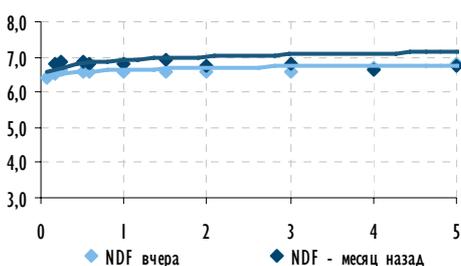
### Денежный рынок: заметное улучшение ситуации с ликвидностью

- ▶ Зампред ЦБ РФ С. Швецов предлагает снизить риски ликвидности за счет депозитов Минфина

Вчера заместитель председателя Банка России С. Швецов сообщил о том, что монетарные власти близки к достижению договоренностей с Минфином относительно увеличения объема временно свободных бюджетных средств, размещаемых на депозиты Минфина.

Текущая ситуация на денежном рынке весьма близка к дефициту ликвидности: банки уже использовали порядка 60,0% обеспечения для рефинансирования в ЦБ, бюджет с начала года исполняется с профицитом (247,4 млрд руб.), при этом ежемесячные налоговые платежи (в среднем более 1,0 трлн руб.) способствуют дальнейшему «вымыванию ликвидности». С. Швецов полагает, что если Минфин пойдет навстречу, то резкого увеличения задолженности банков не произойдет, а в конце текущего – начале следующего года она будет погашена за счет вливаний федерального бюджета.

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



Источник: Bloomberg



Мы полагаем, что подобные меры способны улучшить возможности фондирования для участников рынка, однако существует два обстоятельства. Первое – дороговизна средств Минфина (от 6,50%), второе – риски существенного увеличения задолженности банковского сектора перед ЦБ и Минфином достаточно высоки, особенно с учетом того, что большая часть госрасходов 2012 г. перенесена на начало года. Соответственно, сокращаются возможности ее погашения в начале 2013 г.

► **Чистая ликвидная позиция выросла на 125,5 млрд руб.**

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на утро 1 августа существенно выросла – на 102,7 млрд руб. до 852,8 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ и Федеральным казначейством снизилась на 22,8 млрд руб. Чистая ликвидная позиция достигла минус 1,49 трлн руб. (+125,5 млрд руб.). Мы ожидаем дальнейшего кратковременного улучшения ситуации с ликвидностью, в т.ч. в связи с погашением сегодня выпуска ОФЗ-25073 на сумму 150,0 млрд руб. и отсутствием налоговых оттоков до середины августа.

► **Операции рефинансирования: представитель регулятора заявил о возможной отмене 1-дневного РЕПО с ЦБ**

Вчера на аукционах прямого РЕПО Банк России предложил в совокупности 1,82 трлн руб. В течение первой сессии (1-дневное РЕПО) объем заключенных сделок составил 507,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,29%. На торгах недельного РЕПО банки заняли 1,1 трлн руб. под 5,27% на фоне возврата с прошлой недели 1,03 трлн руб. Во второй половине дня проявился повышенный спрос (26,3 млрд руб.) на остаток лимита по 1-дневному РЕПО, превышающий предложение (12,8 млрд руб.) более чем в два раза. Последнее обстоятельство способствовало росту объемов операций в секции фиксированного РЕПО до 1,7 млрд руб. (накануне – 0,2 млрд руб.).

Вчера С.Швецов сообщил о возможности отмены 1-дневного РЕПО с ЦБ в пользу увеличения объемов операций по 7-дневному РЕПО. При этом было отмечено, что регулятор не ставит перед собой задачу удлинения дюрации портфеля РЕПО. Мы полагаем, что отказ от операций РЕПО «овернайт» должен быть постепенным, чтобы избежать усиления рисков «разрыва ликвидности» у отдельных участников рынка.

► **Ставки междилерского РЕПО выросли на 5 б.п.**

Ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций выросли на 5 б.п. до 6,09%. В целом активность участников была выше, чем в предыдущие дни (оборот торгов – 106,7 млрд руб., +9,9 млрд руб. к уровню понедельника), что коррелирует с ростом девальвационных ожиданий относительно рубля.

► **Валютный рынок: первое ослабление рубля за 4 дня**

Вчера динамика валютного рынка отличалась повышенной внутридневной волатильностью. Многие участники рынка заняли выжидательную позицию в преддверии решений ФРС, ЕЦБ и Банка Англии. В итоге бивалютная корзина все же немного подросла до 35,51 руб. (+0,06 руб.).

Средневзвешенный курс доллара (32,20 руб./долл.) прибавил 0,12%, составив на закрытие 32,17 руб./долл. и оказавшись ниже аналогичного показателя предыдущего дня на 0,03 руб. Европейская валюта в среднем подорожала на 0,18% до 39,53 руб./евро, торги закрывались на 39,59 руб./евро (+0,17 руб.). Мы полагаем, что сегодня курс рубля может продолжить коррекционное движение вниз, учитывая угасающий оптимизм участников рынка.

Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

Vimpelcom Ltd.  
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba3/–

**Вероятность досудебного разрешения спора между Telenor и ФАС по поводу увеличения доли в Vimpelcom Ltd. увеличивается: умеренно позитивная новость**

**Новость:** Одним из условий урегулирования иска Федеральной антимонопольной службы (ФАС) к норвежской Telenor по поводу покупки акций Vimpelcom Ltd. является требование о назначении на пост генерального директора российского ОАО «Вымпелком» строго граждан РФ. Об этом сообщил Интерфакс со ссылкой на заявление главы ФАС Игоря Артемьева. Сообщается также, что Telenor поддержал это предложение. Остальные условия урегулирования спора И. Артемьев не озвучил, сославшись на конфиденциальность. По его словам, «условия будут окончательно выработаны и сформулированы в течение двух недель». Заинтересованные ведомства продолжают прорабатывать соответствующие условия, чтобы способствовать разрешению ситуации мировым досудебным соглашением (слушание по иску ФАС к Telenor назначено на 17 октября).

Напомним, ФАС обвинило Telenor в нарушении закона об иностранных инвестициях в стратегические предприятия после того, как норвежская компания увеличила долю в Vimpelcom Ltd. (контролирует 100% российского ОАО «Вымпелком») до 36,4%, в феврале купив привилегированные акции у Н. Савириса без предварительного согласования Ведомства.

**Комментарий:** Мы считаем данную новость умеренно позитивной для Vimpelcom Ltd. Заявление главы ФАС свидетельствует о том, что компания может рассчитывать на внесудебное разрешение сложившейся спорной ситуации. Это означает, что будут сняты обеспечительные меры, наложенные на ОАО «Вымпелком» в конце мая, которые запрещали компании выплачивать дивиденды и лишали совет директоров и аудиторов возможности выполнять свои функции.

В то же время отметим, что наиболее существенным риском на краткосрочном горизонте от введения мер могло бы стать увеличение долга на уровне холдингового центра для выплаты финального транша дивидендов за 2011 год (570 млн дол.) – однако этот риск был устранен после того, как Vimpelcom Ltd. перенес сроки выплаты и дату годового собрания акционеров. В этой связи мы не ожидаем заметного влияния на котировки торгуемых бондов. Длинные выпуски еврооблигаций Vimpelcom Ltd. выглядят привлекательно относительно аналогов – премия VIP21, VIP22 к MTS20 сейчас составляет 165–170 б.п. (в терминах Z-спреда), тогда как справедливый уровень, на наш взгляд, не должен превышать 100 б.п. В то же время интерес к бумаге, вероятно, могут вернуть лишь более существенные позитивные новости – разрешение ситуации с Алжирской дочкой, поступление средств в результате конвертации части привилегированных акций (ожидается осенью).

Анна Курбатова  
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 85

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
01.08.12	Аукцион <b>ОФЗ-26209</b> и <b>ОФЗ-25080</b>	50 000
	Погашение <b>ОФЗ-25073</b>	150 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	5 124
	Досрочное погашение <b>Ростелеком, 11</b>	3 000
	Оферта <b>Банк Стройкредит БО-1</b> и <b>Банк Стройкредит БО-2</b>	2 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	20 700
02.08.12	Погашение <b>Мираторг Финанс, 1</b>	2 500
	Оферта <b>ЛОКО-Банк, 5</b>	2 500
03.08.12	Оферта <b>Глобэкс-Банк БО-4</b> и <b>Глобэкс-Банк БО-6</b>	5 000
06.08.12	Погашение <b>Лукойл БО-1, БО-2, БО-3, БО-4</b> и <b>БО-5</b>	25 000
07.08.12	Погашение <b>МКБ, 6</b>	2 000
08.08.12	Аукцион <b>новой 10-летней ОФЗ</b>	15 000
	Погашение <b>ОФЗ-46002</b>	28 223
	Купонные выплаты по ОФЗ	10 149
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	17 700
09.08.12	Оферта <b>ВТБ-Лизинг Финанс, 8</b>	5 000
	Купонные выплаты по <b>ОФЗ-46023</b>	12 004
10.08.12	Оферта <b>Фортум, 2</b>	5 000
15.08.12	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	15 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 847
	Уплата страховых взносов в фонды	
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	14 000
17.08.12	Оферта <b>Система, 2</b>	20 000
20.08.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца	
	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2012 г.	
22.08.12	Аукцион <b>ОФЗ-25080</b>	15 000
	Оферта <b>Кредит Европа Банк, 6</b>	4 000
	Оферта <b>ТКС Банк БО-3</b>	1 500
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	13 000
24.08.12	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	3 000
27.08.12	Уплата акцизов, НДС	
28.08.12	Уплата налога на прибыль	
29.08.12	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	15 000
	Оферта <b>ВТБ24, 4</b>	8 000
31.08.12	Оферта <b>Россельхозбанк БО-1</b> и <b>Россельхозбанк БО-5</b>	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
август 2012	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### 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

#### Редакторская группа

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

#### 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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

#### Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

##### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

##### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

#### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### 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

#### Управление торговлей 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 Пещини

+7 (495) 989 91 27

##### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

### Управление электронной торговлей

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

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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, СГА

+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 – 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.