Ежедневный обзор долговых рынков от 18 октября 2012 г.

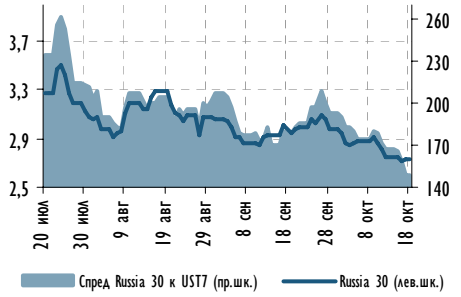
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение день	Изменение к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,312	▲	0,5%	1,2%
USD/RUB	30,76	▼	-0,4%	-4,3%
Корзина валют/RUB	35,07	▼	-0,1%	-3,8%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	934,5	▲	57,1	-212,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	85,4	▲	11,1	-123,3
MOSPRIME o/n	6,30%	▼	-4 б.п.	67 б.п.
3M-MOSPRIME	7,23%	▼	-2 б.п.	1 б.п.
3M-LIBOR	0,32%	▼	0 б.п.	-26 б.п.
Долговой рынок				
UST-2	0,30%	▲	3 б.п.	6 б.п.
UST-10	1,82%	▲	10 б.п.	-6 б.п.
Russia 30	2,72%	▲	1 б.п.	-185 б.п.
Russia 5Y CDS	129 б.п.	▼	-4 б.п.	-146 б.п.
EMBI+	250 б.п.	▼	-6 б.п.	-126 б.п.
EMBI+ Russia	143 б.п.	▼	-8 б.п.	-178 б.п.
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	112,63	▼	-1,2%	6,5%
Золото, долл./унц.	1750,2	▲	0,1%	11,9%
Фондовый рынок				
РТС	1 514	▲	1,7%	9,6%
Dow Jones	13 557	▲	0,0%	11,0%
Nikkei	8 807	▲	1,2%	4,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ

Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Покупки рисковых активов вчера продолжились на фоне решения Moody's оставить Испанию в инвестиционной категории, а также сильной статистики по рынку жилья в США.
- Доходности испанских и итальянских «десятилеток» значительно снизились – на 34 б.п. (до 5,42% - минимум с начала апреля т.г.) и 17 б.п. (до 4,75% – минимум с начала июня 2011 г.) соответственно. Курс евро при этом укрепился к доллару на 0,5% до 1,3119 долл., с утра скорректировался до 1,309 долл. Краткосрочная техническая картина указывает на бо́льшую вероятность нахождения курса евро ниже 1,30 долл., нежели выше этого уровня. Данный сценарий может реализоваться в том случае, если итоги саммита ЕС разочаруют рынки.
- Число новостроек в США подскочило в сентябре на максимальную с июля 2008 г. величину – 15%. В итоге S&P 500 прибавил по итогам дня 0,4%, а Europe Stoxx 600 – 0,5%.
- Доходность UST10 (YTM 1,82%) прибавила порядка 10 б.п., не исключаем, что в ближайшее время может достигнуть уровня 2,01% (см. специальный комментарий от 05.10.12 «Доходность UST10: минимальная техническая цель – 2,01%»)
- **Российский рынок** был «лучше рынка» (см. «Темы российского рынка»)
- Минфин провел одно из самых успешных размещений ОФЗ в текущем году, реализовав 100% предложенного объема 5-летней и 15-летней бумаги (в сумме 40 млрд руб.). Наибольший ажиотаж можно было наблюдать в 15-летнем выпуске: спрос инвесторов в диапазоне доходности Минфина составил 75 млрд руб., общий спрос – 119 млрд руб. (почти 6-кратная переподписка). В итоге доходность сложилась на уровне 7,9%, на 5 б.п. ниже «минимальной границы» ориентира Минфина. 5-летняя бумага была размещена под 6,99% (ориентир – 7,02–7,07%).
- В течение дня доходность 15-летки опускалась до 7,84%, закрывшись на уровне 7,89%/7,87%. На наш взгляд, бумага остается наиболее недооцененной на дальнем отрезке кривой ОФЗ. При ажиотаже на аукционах и хорошем внешнем фоне доходности по другим длинным выпускам вчера также снижались, теряя 3-9 б.п.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Котировки российских евробондов преимущественно выросли

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Китайский ВВП оправдал ожидания. В фокусе – саммит ЕС

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Инфляция за неделю 9-15 октября вернулась к 0,1%
- Денежный рынок: пауза в динамике ставок продолжается

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- **Роснефть (BBB-/Baa1/BBB)** может приобрести доли в **ТНК-ВР (BBB-/Baa2/BBB-)** у ВР и ААР
- Банк России готовит повышение коэффициента риска по «дорогим» потребительским кредитам для расчета достаточности капитала

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- **Европа:** аукционы по долгосрочным гособлигациям Испании
- **США:** индекс опережающих показателей за сентябрь

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Котировки российских евробондов преимущественно выросли

Суверенный сегмент все же ушел в небольшой минус. Так, RUSSIA 30 (YTM 2,72%) подешевела на 8 б.п. до 127,88%, а RUSSIA 42 (YTM 4.31%) потеряла 19 б.п. – до 121,91%. Спред RUSSIA 30 – UST10 сузился при этом на 9 б.п. до 90 б.п. – минимум с лета 2007 г. Среди корпоративных выпусков рост котировок был отмечен в длинных бумагах: VIP 22 (YTM 6,19%) подрос на 36 б.п. до 109,21%, CHMFRU 22 (YTM 5,79%) – на 44 б.п. до 100,83%. Среди банков позитивная динамика была не столь ярко выражена. Исключение составил ALFARU 21 (YTM 6,11%), подорожавший на 79 б.п. до 110,75%.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 287 63 18

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Китайский ВВП оправдал ожидания. В фокусе – саммит ЕС

Китай в четверг утром опубликовал ряд важных статданных. Так, ВВП страны за 3К12 вырос на минимальную величину с 1К09 – 7,4%, что, однако, совпало с прогнозами. Кроме того, промпроизводство в сентябре увеличилось на 9,2% (прогноз – 9,0%), розничные продажи – на 14,2% (прогноз – 13,2%). Как заявил накануне (до выхода статистики) премьер-министр КНР, правительство страны уверено в достижении в 2012 г. таргетируемого показателя роста ВВП в 7,5%.

Пересмотр германским министерством экономики прогноза по ВВП на 2013 г. до 1% (против апрельской оценки 1,6%) был проигнорирован рынками. На 2012 г. прогноз был немного повышен – до 0,8% против 0,7%.

Принятое сегодня S&P решение понизить рейтинг Кипра на три ступени до «B», вероятно, также останется без внимания в преддверии открывающегося сегодня в Брюсселе 2-дневного саммита ЕС. Несмотря на официальную повестку дня (создание фискального и банковского союза), рынки будут прежде всего следить за дальнейшей судьбой Испании и очередного кредитного транша Греции. «Тройка» кредиторов в четверг утром заявила о достижении взаимопонимания по всем основным вопросам с Афинами, технические детали должны быть урегулированы в течение нескольких дней.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 287 63 18

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Источник: Bloomberg

Инфляция за неделю 9-15 октября вернулась к 0,1%; вероятность ужесточения ДКП все еще высока

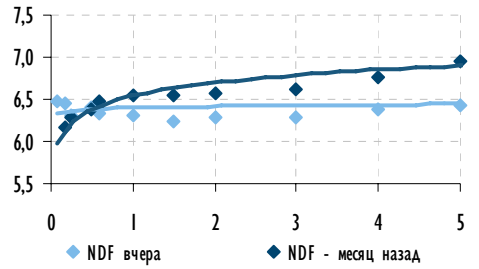
Новость. По информации Росстата, инфляция за неделю 9-15 октября 2012 г. составила 0,1%, с начала года ИПЦ вырос на 5,5% (против 4,8% за аналогичный период 2011 г.), годовое значение остается на уровне 6,8%.

Комментарий. С точки зрения структуры ИПЦ наибольший рост продемонстрировали цены на продовольственные товары, в т.ч. на пшеничную муку и масло – на 1,1-1,4%, яйца и пшено – на 0,8%, сливочное масло, куры, хлеб, макаронные изделия, творог – на 0,3-0,5%. На прошлой неделе рост цен по аналогичному набору продуктов составлял 1,0-1,1%.

Автомобильный бензин продолжает дорожать – на этот раз немного медленнее, чем неделей ранее (0,6% против 0,8%). Дизельное топливо выросло в цене на 0,4% (на прошлой неделе – 0,7%).

Продолжает дешеветь плодоовощная продукция (-1,2% против -2,0% 2-8 октября), сахарный песок упал в цене на 0,5% (предыдущее снижение – 0,9%).

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



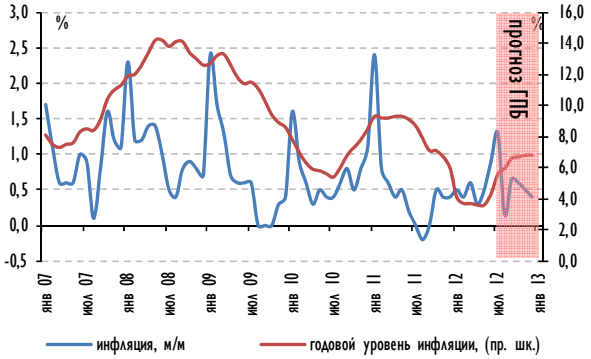
Источник: Bloomberg

Сохранение годового уровня инфляции на уровне 6,8% все еще является сигналом к ужесточению денежно-кредитной политики Банка России. В то же время мы полагаем, что возможности монетарного воздействия на инфляцию-2012 г. весьма ограничены. Минэкономразвития оценивает инфляцию в октябре на уровне 0,6-0,7%, зампред ЦБ А. Улюкаев считает этот прогноз реалистичным.

Отвечая на вопрос о возможности повышения ставок регулятором, следует принять во внимание отсутствие давления со стороны совокупного спроса и общее замедление реального сектора.

Так, оборот розничной торговли в сентябре увеличился на 4,4% г/г (в сентябре 2011 г. – 9,3% г/г), при этом в месячном отношении сократился на 0,4% м/м, что обусловлено в первую очередь сезонностью. Реальные располагаемые денежные доходы выросли на 3,8% г/г (после роста на 7,2% в августе). В номинальном выражении среднедушевые доходы прибавили 10,1% г/г (номинальная зарплата: +13,6% г/г). В то же время безработица остается рекордно низкой – 5,2% ЭАН.

Динамика годового уровня инфляции



Источник: Росстат, Газпромбанк

В производственной сфере в сентябре зафиксирован спад по показателю «инвестиции в основной капитал», равный 1,3% г/г (в августе +2,3% г/г). Промпроизводство также продемонстрировало скромный результат: +2,0% г/г (в августе 2012 г. – 2,1% г/г, в сентябре 2011 г. – 3,9% г/г). Выпуск сельскохозяйственной продукции сократился на 7,7% г/г, годом ранее был зафиксирован прирост на уровне 39,3% г/г.

Безусловно, при принятии решения о ключевых процентных ставках главную роль сыграет статистика по инфляции за октябрь. На наш взгляд, если годовой уровень ИПЦ не превысит 6,8%, а розничное кредитование перестанет ускоряться, то ЦБ воздержится от повышения ставок ввиду ухудшающихся показателей реального сектора экономики.

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

Денежный рынок: пауза в динамике ставок продолжается

Чистая ликвидная позиция опустилась на 17,2 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 18 октября выросли на 68,2 млрд руб. (до 1,02 трлн руб.). Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством увеличилась на 85,4 млрд руб. до 2,79 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция опустилась на 17,2 млрд руб. до минус 1,77 трлн руб.

Операции рефинансирования: предложение ЦБ было избыточным

На аукционе 1-дневного РЕПО ЦБ установил лимит, равный 170,0 млрд руб. (-30,0 млрд руб. к уровню предыдущего дня). Спрос, однако, был на 16,0% ниже, общий объем заключенных сделок составил 143,2 млрд руб., средневзвешенная ставка по основной сессии торгов – 5,70% (без изменений относительно вторника).

Сегодня Федеральное казначейство предложит для размещения на банковские депозиты 37,0 млрд руб. на 91 день по минимальной ставке 7,2%.

Ставки междилерского РЕПО снизились на 2 б.п.

Однодневные ставки междилерского РЕПО мало изменились относительно предыдущего дня – 6,30% (-2 б.п.). Оборот торгов составил 86,9 млрд руб., что на 8,2 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

Мы ожидаем, что рост ставок может возобновиться в пятницу, когда банки начнут резервировать средства для уплаты налогов в понедельник.

Валютный рынок: рубль вырос на глобальном позитиве

Источником позитива для рубля стала Европа: сохранение рейтинга Испании агентством Moody's, неожиданно позитивные данные по безработице в США также поддержали аппетит к риску с помощью неплохой статистики по рынку жилья и корпоративной финансовой отчетности, которая оказалась лучше ожиданий.

Рубль снова укрепился к доллару, который второй день подряд терял 0,18 руб. и при закрытии стоил 30,74 руб./долл. Меньше доллар стоил ровно месяц назад (17 сентября – 30,60 руб.). Бивалютная корзина снизилась на 0,05 руб. до 35,07 руб. Евро, коль скоро источником ралли стала Европа, подорожал на 0,11 руб. до 40,37 руб. Ставки NDF снижались с разной скоростью: 1М ставки потеряли 18 б.п., 3М ставки – всего 1 б.п., 6М – 8 б.п., 9М – 2 б.п., а 12М, напротив, прибавили 4 б.п.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Роснефть может приобрести доли в ТНК-ВР у ВР и ААР

Роснефть S&P/Moody's/Fitch	BBB-/Baa1/BBB
ТНК-ВР S&P/Moody's/Fitch	BBB-/Baa2/BBB-

Новость. Согласно сообщениям информационных агентств, Роснефть может сегодня предложить ВР приобрести 50%-ную долю ВР в ТНК-ВР за 25 млрд долл. деньгами и акциями. При этом другой акционер ТНК-ВР – ААР – заключил предварительное соглашение о продаже своей доли в ТНК-ВР Роснефти за 17 млрд фунтов стерлингов (28 млрд долл.).

Комментарий. Как мы понимаем, юридически обязывающих соглашений пока не достигнуто. Наиболее вероятным сценарием представляется приобретение Роснефтью 50% в ТНК-ВР у ВР деньгами и акциями, о чем может быть объявлено уже до конца недели. При этом вероятно использование 12,5%-ного пакета казначейских акций Роснефти, кроме того, нельзя исключать и возможности выпуска новых акций Роснефти.

Насколько мы понимаем, для завершения сделки будет необходима директива Правительства, кроме того, она будет подлежать одобрению ФАС.

С высокой вероятностью сделка может быть дополнена приобретением пакета ААР. В результате сделок Роснефть может стать крупнейшей публичной нефтяной компанией в мире по доказанным запасам и размеру добычи нефти. Кроме того, могут быть реализованы значительные синергии с бизнесом ТНК-ВР.

Информация о возможности приобретения Роснефтью 50% в ТНК-ВР появилась на рынке еще в мае 2012 г. Однако рынок еврооблигаций ТНК-ВР показал динамику лучше других нефтяных компаний, начиная с сентября – после того, как слухи о возможной сделке интенсифицировались. В настоящее время выпуски TMENRU торгуются внутри кривой доходности Газпрома (BBB/Baa1/BBB) (как в терминах номинального спреда, так и Z-спреда) и дальнейший потенциал сужения ограничен.

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

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

Банк России готовит повышение коэффициента риска по «дорогим» потребительским кредитам для расчета достаточности капитала

Новость. Вчера Банк России опубликовал проект инструкции «Об обязательных нормативах банков», в которой помимо прочего содержится предложение установить повышенные коэффициенты риска по необеспеченным потребительским кредитам с высокими процентными ставками для целей расчета нормативов достаточности капитала. Так, для кредитов в рублях с полной стоимостью кредитов (ПСК) от 25% до 30% годовых коэффициент составит 1,1х, от 30% до 35% - 1,3х, от 35% до 40% - 1,5х, от 40% до 50% - 1,7х, от 50% до 60% - 2,0х, свыше 60% - 2,5х. Для валютных кредитов с ПСК от 20% до 25% годовых коэффициент составит 1,7х, от 25% до 30% - 2,0х, свыше 30% - 2,5х.

Предложения и отзывы по проекту документа принимаются до 2 ноября т.г.

Комментарий. Насколько мы понимаем, в настоящее время ставки по существенной части необеспеченных потребительских кредитов, выдаваемых российскими банками, соответствуют новым повышенным коэффициентам риска – прежде всего, в части рублевых кредитов, выдаваемых частными розничными организациями. В условиях сжимающейся достаточности капитала по всему банковскому сектору в целом, установление повышенных коэффициентов риска вплоть до 2,5х может стать существенно более ощутимым сдерживающим фактором для дальнейшего разворачивания активности в сегменте потребительских кредитов, чем объявленное недавно ЦБ желание повысить минимальные резервные требования по непросроченной задолженности. С другой стороны, решение ЦБ вряд ли выглядит удивительным: прирост объема портфелей необеспеченных потребительских кредитов российских банков за 12 месяцев к 01.09.2012 г. составил 60% до 4,0 трлн руб., что несет в себе существенные признаки перегрева.

Отдельно обратим внимание на то, что, согласно предложениям ЦБ, новые требования коснутся лишь кредитов, выданных после 1 марта 2013 г., таким образом, давление на капитал со стороны уже выданных банками потребительских кредитов возрасти не должно.

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

Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.10.12	Оферта **Мечел, 5**	5 000
19.10.12	Возврат Федеральному Казначейству средств с депозитов	17 500
22.10.12	Оферта **МКБ БО-4**	5 000
	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2012 г.	
23.10.12	Оферта **Крайинвестбанк БО-1**	1 500
24.10.12	Оферта **Татфондбанк БО-2**	2 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 502
25.10.12	Уплата акцизов, НДПИ	
29.10.12	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
25.10-10.11.12	**Магнит:** финансовые результаты по МСФО	9М12
30.10.12	**ТНК-ВР:** финансовые результаты по МСФО	3К12
октябрь	**Норильский никель:** финансовые результаты по МСФО	1П12
конец октября	**Eurasia Drilling Co.:** финансовые результаты по US GAAP	3К12
начало ноября	**Газпром:** финансовые результаты по МСФО	2К12
начало ноября	**Газпром нефть:** финансовые результаты по МСФО	3К12
05.11-08.11.12	**НЛМК:** финансовые результаты по US GAAP	3К12
15.11.12	**НОВАТЭК:** финансовые результаты по МСФО	3К12
15.11.12	**Северсталь:** финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
20.11.12	**МТС:** финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	**Alliance oil:** финансовые результаты по МСФО	3К12
25.11.12	**Лукойл:** финансовые результаты по US GAAP	3К12
28.11.12	**Черкизово:** финансовые результаты по US GAAP	9М12
середина ноября	**Мечел:** финансовые результаты по US GAAP	9М12 и 3К12
ноябрь	**Акрон:** финансовые результаты по МСФО	3К12
конец ноября	**Транснефть:** финансовые результаты по МСФО	3К12
конец ноября	**ТМК:** финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
начало декабря	**Башнефть:** финансовые результаты по МСФО	3К12
14.12.12	**Татнефть:** финансовые результаты по US GAAP	3К12
середина декабря	**ММК:** финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	**НМТП:** 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, CFA
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

Банковский сектор
Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Нефть и газ
Иван Хромушин
+7 (495) 980 43 89
Александр Назаров
+7 (495) 980 43 81

Металлургия
Наталья Шевелева
+7 (495) 983 18 00, доб. 21448
Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06

Макроэкономика
Иван Синельников
+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Электроэнергетика
Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность
Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Транспорт и машиностроение
Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Телекоммуникации и медиа
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85

Технический анализ рынков и акций
Владимир Кравчук, к. ф.-м. н
+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Потребительский сектор
Виталий Баикин
+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Редакторская группа
Михаил Сиделёв
+7 (495) 983 18 00, доб. 54084
Татьяна Андриевская
+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, CFA
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 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
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA
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 торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов
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
Себастьен де Принсак
+7 (495) 989 91 28
Роберто Пеццименти
+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
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, 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.