

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 августа 2013 г.



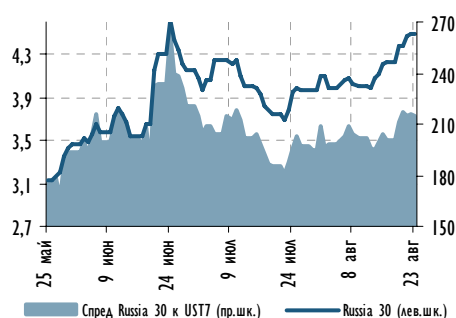
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,336 ▲	0,0%	1,1%
USD/RUB	33,04 ▼	-0,2%	8,9%
Корзина валют/RUB	38,02 ▼	-0,4%	9,3%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	1048,1 ▲	26,8	-99,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	62,6 ▼	-10,0	-146,1
MOSPRIME о/н	6,13% ▼	-10 б.п.	-34 б.п.
3M-MOSPRIME	6,78% ▼	-2 б.п.	-69 б.п.
3M-LIBOR	0,26% ■	0 б.п.	-5 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,39% ▲	2 б.п.	14 б.п.
UST-10	2,89% ▼	-1 б.п.	118 б.п.
Russia 30	4,48% ▲	2 б.п.	189 б.п.
Russia 5Y CDS	204 б.п. ▼	-2 б.п.	71 б.п.
EMBI+	355 б.п. ▼	-2 б.п.	101 б.п.
EMBI+ Russia	206 б.п. ■	0 б.п.	74 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	111,46 ▲	0,3%	0,6%
Золото, долл./унц.	1376,2 ▲	0,7%	-16,9%
Фондовый рынок			
PTC	1 329 ▲	1,3%	-13,0%
Dow Jones	14 964 ▲	0,4%	15,7%
Nikkei	13 365 ▼	-0,4%	28,6%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ YTM UST10 (YTM 2,89%) не смогла закрепиться выше технически важной отметки 2,90% и по итогам дня практически не изменилась.
- ✓ Основные фондовые площадки закрылись вчера в плюсе (DAX +1,4%, DJIA +0,4%, S&P500 +0,9%) на сильной статистике из еврозоны (индекс PMI оказался на 2-летнем максимуме) и Китая (Man. PMI HSBC). Не подвела и статистика из США. С утра азиатские площадки не демонстрировали единой динамики.
- ✓ Отток средств (данные EPFR) из облигационных фондов, инвестирующих в Россию, ускорился до 149 млн долл. (75 млн долл. на прошлой неделе) и достиг 2 млрд долл. за 13 недель, начиная с конца мая. С начала 2013 г. пока сохраняется приток – 610 млн долл. (см. «Темы глобального рынка»)
- ✓ Российские евробонды вчера в течение дня тестировали годовые ценовые минимумы, показав динамику «хуже рынка». RUSSIA30 (YTM 4,48%) закрылась в районе 115,0% (-0,1 п.п.), RUSSIA42 (YTM 5,71%) – 98,80%. Спред RUSSIA30 к UST10 расширился до 160 б.п. Суверенный 5Y CDS сузился до 206 б.п. (-2 б.п.).
- ✓ Ставки на **локальном рынке** выросли на открытии на 6-8 б.п. в дальнем конце кривой и на 10-12 б.п. в средней ее части. Доходности по длинным выпускам при этом к концу дня немного отыграли рост, завершив сессию на 5-6 б.п. выше, ОФЗ-26207 закрылись на уровне 7,99% (-0,2 п.п. в цене), ОФЗ-26211 – на 7,74% (-0,9 п.п.). Среднесрочный сегмент оставался под давлением, ликвидные выпуски закрылись по доходности на 11-14 б.п. выше прошлых уровней, что транслировалось в снижение цен в пределах 0,4-0,6 п.п. Короткие бумаги потеряли порядка 0,1-0,2 п.п.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Облигационные фонды ЕМ: 13 неделя оттоков средств

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: повышенный спрос на депозиты Федерального казначейства

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- МКБ (B+/B1/BB-): стабильность ключевых метрик в отчетности за 1П13 по МСФО
- Ростелеком (BB+/B-/BBB-): результаты за 2К13. чуть слабее прогноза, восстановление ожидается в 2П13. Нейтрально
- Фосагро (BBB-/Baa3/BB+) опубликовала финансовые результаты за 1П13. Нейтрально

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: продажи новых домов за июль (18:00 мск).



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Облигационные фонды ЕМ: 13 неделя оттоков средств

За прошедшую неделю отток средств из облигационных фондов продолжил ускоряться на фоне усиления рыночной волатильности и неопределенности относительно сворачивания QE3.

Отметим, что фонды, инвестирующие с ЕМ с момента заявления Б. Бернаке о tapering 22 мая (за 13 недель) потеряли свыше 21 млрд долл., но пока находятся в плюсе (приток 4,8 млрд долл.) с начала текущего года.

На прошедшей неделе среди стран БРИКС по оттоку средств Россия (-149 млн долл.) уступала только Бразилии (-169 млн долл.) при этом продемонстрировала наибольший прирост абсолютного оттока за неделю (74 млн долл.).

Динамика притока средств развивающиеся рынки за неделю с 14 по 21 августа, млн долл.

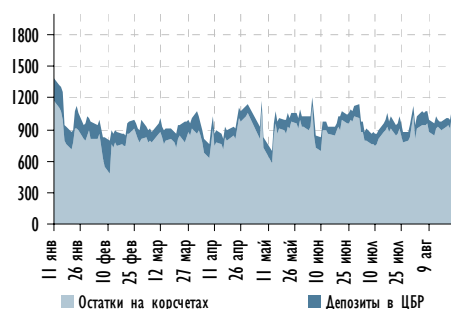
	с 14 по 21 августа	с 7 по 13 августа	Отток с 22 мая 2013 г.	Приток/отток с начала 2013 года
Развивающиеся рынки	-1 325,2	-800,4	-21 095,9	4 835,0
Бразилия	-169,1	-137,4	-2 975,0	-1 175,6
Россия	-149,4	-75,1	-2 032,5	+610,3
Индия	-21,1	-16,3	-381,7	-76,6
Китай	-29,9	-14,2	-587,6	+1 539,9
Южная Африка	-55,9	-31,6	-821,6	+206,4
Мексика	-116,6	-58,3	-1 887,6	+957,9

Источник: EPFR, Газпромбанк

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: повышенный спрос на депозиты Федерального казначейства

Российский денежный рынок вчера вновь функционировал в спокойном режиме. Спрос на аукционе РЕПО «овернайт» с Банком России (179 млрд руб.) вновь оказался ниже предложения (200 млрд руб.), показатель чистой ликвидной позиции сектора по итогам дня изменился на минимальные +5 млрд руб. до минус 2,09 трлн руб.

Вместе с тем в чем-то индикативным является аукцион по размещению 3-месячных депозитов Федерального казначейства: при 25 млрд руб. предложения спрос составил 40 млрд руб., средневзвешенная ставка – 5,98% годовых.

Ставки денежного рынка вчера умеренно снижались: -2 б.п. до 6,04% годовых по междилерскому РЕПО «овернайт», -1/-2 б.п. для коротких рублевых процентных свопов.

Рубль вчера в течение дня привычно проседал вслед за валютами развивающихся стран (курс бивалютной корзины достигал 38,22 руб. – максимум почти за 4 года), однако ближе к вечеру – после выхода статистики по рынку труда США – движение развернулось. В итоге российская валюта укрепилась к доллару на 7 коп. (до 33,06 руб.) и к евро на 10 коп. (до 44,14 руб.). Бивалютная корзина подешевела на 8 коп. до 38,04 руб. Вмененная доходность NDF тем не менее подросла вчера на 2-10 б.п. на коротком участке кривой (6,24% годовых для 6-месячного показателя).

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

Андрей Клапко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

МКБ
S&P/Moody's/Fitch

B+/B1/BB-

МКБ: стабильность ключевых метрик в отчетности за 1П13 по МСФО

Новость. Московский кредитный банк (МКБ) вчера представил консолидированные финансовые результаты деятельности за 2К13 и 1П13 по международным стандартам.

Комментарий. Отчетность МКБ в очередной раз не преподнесла сюрпризов.

Банк продолжает демонстрировать высокие темпы роста бизнеса (+27% по чистому розничному портфелю в 1П13) при сохранении высокой рентабельности (18,6% для аннуализированной ROAE) и минимальном давлении на качество активов (NPL 1,1%). Из интересного можно обратить внимание на ускорение экспансии банка в розничный сегмент (+31% по валовым кредитам с начала года против +27% в корпоративном сегменте), который характеризуется большей маржой, но и потенциально большими рисками невозврата для банка (доля NPL 4,1% против 0,1% в корпоративном сегменте).

Заслуживает внимания и рост показателя совокупной достаточности капитала по Базелю до 19,1% – одного из лучших значений в секторе, в том числе за счет размещения субординированного долга на локальном и внешнем рынках в первом полугодии.

Старшие евробонды CRBKMO18 в настоящее время предлагают YTM 6,79% (Z-спред 522 б.п.), субординированные бумаги «нового образца» CRBKMO18 – YTM 9,28% (Z-спред 745 б.п.).

Основные финансовые показатели Московского кредитного банка по МСФО, млрд руб.

	2010	2011	2012	1П13	г/г
Отчет о совокупном доходе					
Чистые процентные доходы	6,1	8,7	12,2	7,7	+40%
Чистые комиссионные доходы	1,7	2,7	3,7	2,8	+72%
Операционные расходы	(3,1)	(4,7)	(7,1)	(3,8)	+19%
Резервы под обесценение кредитов	(1,5)	(1,3)	(1,9)	(2,7)	+1,6x
Чистая прибыль	3,0	3,9	5,8	3,8	+78%
Активы					
Денежные средства и эквиваленты	23,3	34,4	47,5	47,0	+39%
Средства в банках	0,6	5,3	12,5	4,9	-56%
Ценные бумаги	31,9	24,9	37,1	40,7	+68%
Чистый кредитный портфель	103,9	159,0	201,2	255,9	+39%
Всего активов	165,5	232,4	308,7	359,7	+37%
Обязательства и капитал					
Средства других банков	26,6	23,7	34,6	32,7	+19%
Субординированный долг	7,3	4,1	5,9	23,2	+5,4x
Средства клиентов	87,5	138,1	183,6	199,4	+26%
Долговые ценные бумаги	28,8	37,0	40,2	54,8	+39%
Собственный капитал	13,8	25,6	39,3	43,0	+47%
Ключевые показатели					
Рентабельность капитала (ROAE)	24,5%	19,0%	18,2%	18,6%	+3,1 п.п.
Рентабельность активов (ROAA)	2,5%	2,0%	2,2%	2,3%	+0,6 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	5,4%	4,8%	5,0%	5,0%	+0,1 п.п.
Чистый процентный спред (NIS)	5,1%	4,0%	4,2%	4,4%	-0,1 п.п.
Стоимость риска	1,8%	0,9%	1,0%	2,3%	+1,2 п.п.
Расходы/Доходы (C/I)	36,5%	42,4%	43,2%	34,1%	-8,7 п.п.
NPL/Кредиты	1,5%	1,1%	1,0%	1,1%	-0,1 п.п.
Кредиты с просрочкой больше 1 дня/Кредиты	2,0%	1,6%	1,5%	2,0%	+0,2 п.п.
Нетто NPL, % от капитала 1-го уровня	7,6%	5,0%	3,2%	5,0%	-1,0 п.п.
Резервы/Кредиты	2,6%	2,3%	2,3%	2,6%	+0,3 п.п.
Чистый кредитный портфель/Депозиты	118,7%	115,2%	109,6%	128,3%	+11,3 п.п.
Достаточность капитала 1-го уровня (Базель)	8,8%	12,3%	13,4%	12,6%	+0,3 п.п.
Совокупная достаточность капитала (Базель)	13,6%	14,4%	15,8%	19,1%	+5,2 п.п.
Денежные средства и эквиваленты/Активы	14,1%	14,8%	15,4%	13,1%	+0,2 п.п.

Источник: данные МКБ, расчеты Газпромбанка

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

Ростелеком
S&P/Moody's/Fitch

BB+/- BBB-

Ростелеком: результаты за 2К13. чуть слабее прогноза, восстановление ожидается в 2П13. Нейтрально**Новость:** Ростелеком опубликовал отчетность за 2К13 по МСФО. Выручка выросла на 0,8% г/г до 77,0 млрд руб., OIBDA в 2К13 сократилась на 5,5% г/г до 28,8 млрд руб., а рентабельность OIBDA составила 37,4%. Чистая прибыль упала на 2,8% г/г до 7,3 млрд руб.

На конец 2К13 чистый долг Ростелекома находился на отметке в 181,9 млрд руб. против 203,1 млрд руб. в конце 2012 г. Коэффициент «Чистый долг/OIBDA» за последние 12 месяцев составил 1,6х против 1,7х в 2012 году

Комментарий: Ростелеком опубликовал слабые результаты за 2К13 по МСФО, что обусловлено ухудшением ситуации в сегменте голосовых услуг, которое негативно сказалось в частности и на рентабельности OIBDA. Мы по-прежнему ожидаем, что данные потери будут компенсироваться за счет выручки от услуг 3G, начиная с 2014 года.**Выручка** оказалась чуть ниже наших ожиданий в 77,7 млрд руб. (+1,7% г/г) и консенсус-прогноза в 77,6 млрд руб. (+1,6% г/г). Как мы и прогнозировали, основным фактором роста выручки стало увеличение доходов от предоставления услуг фиксированного ШПД (+8% г/г до 13,3 млрд руб.) и платного телевидения (+25% г/г до 2,7 млрд руб.). Из негативных моментов отметим падение выручки в сегменте сотовой связи (-5% г/г до 9,9 млрд руб.), которое немного превысило прогноз в связи некоторой задержкой запуска коммерческих сетей 3G.

Мы ожидаем, что в 2П13 рост выручки от услуг ШПД, платного телевидения и 3G компенсирует слабые результаты 1П13. Мы по-прежнему прогнозируем, что выручка Ростелекома в 2013 году останется неизменной относительно показателя годичной давности и составит 322 млрд руб.

OIBDA снизилась под влиянием ужесточившейся конкуренции, сокращения доли выручки от высокодоходных голосовых услуг и сезонности компенсационных выплат из фонда универсальной услуги.

Мы ожидали снижения OIBDA на 4,6% г/г до 29,1 млрд руб., а рентабельности OIBDA — на 2,4 п.п. до 37,5% в 2К13. Фактический показатель составил 37,4%, что говорит о минимальном расхождении с нашей оценкой. Мы оставили наш прогноз по рентабельности OIBDA на 2013 год без изменений (около 37,2%), и не видим поводов пересматривать наши прогнозы на данном этапе.

Чистая прибыль превзошла консенсус в 6,4 млрд руб., но оказалась ниже ожидаемых нами 8,5 млрд руб., из чего следует, что наш прогноз по чистой прибыли на 2013 год в 34,0 млрд руб. может оказаться оптимистичным.**Ростелеком: обзор результатов по МСФО, млрд руб.**

	2К12**	2К13	г/г	2К13П	г/г	2К13К*	г/г
Выручка	76,4	77,0	0,8%	77,7	1,7%	77,6	1,6%
OIBDA	30,5	28,8	-5,5%	29,1	-4,6%	28,9	-5,4%
Рентабельность OIBDA	39,9%	37,4%	-2,5 п.п.	37,5%	-2,4 п.п.	37,2%	-2,7 п.п.
Чистая прибыль	7,5	7,3	-2,8%	8,5	13,6%	6,4	-14,0%

* К — консенсус-прогноз Bloomberg, ** данные за 2К12 были пересчитаны

Источник: компания, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Сергей Васин
Sergey.Vasin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)Фосагро
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BB+

Фосагро опубликовала финансовые результаты за 1П13. Нейтрально**Новость.** Группа «Фосагро» вчера отчиталась за 1П13. Мы нейтрально относимся к выпуску PHORRU18 (YTM 4,87%, Z-спред 225 б.п.), торгуемому со спредом 94 б.п. к кривой Газпрома.**Комментарий.** Квартальная выручка компании выросла на 2% г/г, однако снизилась на 14% по сравнению с 1К13. В первом полугодии 2013 г. компания увеличила выручку от продаж удобрений в Азию на 41% г/г - до 6,666 млрд руб. Этот регион обеспечил 18% экспортной выручки



компании. При этом продажи удобрений в Индию упали в 6 раз - до 495 млн руб. По словам менеджмента, рост выручки был обеспечен увеличением объема производства и продаж удобрений на 13% и 14% соответственно. Также отмечается, что ситуация со значительным ослаблением местной валюты в Индии остается основным фактором неопределенности.

Квартальная EBITDA снизилась на 27% г/г и на 23% кв/кв до 5,9 млрд руб., рентабельность EBITDA составила 25% (-9 п.п. г/г и -2 б.п. кв/кв). Основное давление на операционные результаты продолжает оказывать рост себестоимости (+22% г/г).

По итогам квартала объем долга несколько сократился (-11%) за счет погашения части краткосрочной задолженности (менеджмент упоминал о погашении кредита Сбербанка на 200 млн долл. уже при презентации результатов 1К13). Долговая нагрузка в терминах «чистый долг/EBITDA» при этом снизилась с 1,1х до 0,9х. Напомним, в этом году компания больше не планировала выход на долговые рынки, намереваясь продолжать оптимизацию долга в целом за счет среднесрочных (3-5 лет) банковских кредитов.

Финансовые показатели Фосагро, млн руб.

	1П12	1П13	г/г	1К13	2К13	кв/кв
Выручка	50 359	53 715	7%	28 902	24 813	-14%
EBITDA	17 023	13 448	-21%	7 494	5 954	-21%
Рентабельность по EBITDA	33,8%	25,0%	-9%	25,9%	24,0%	-2%
Операционный денежный поток	13 175	14 393	9%	4 072	10 321	153%
Капитальные вложения	-6 754	-7 177	6%	-2 983	-4 194	41%
Свободный денежный поток	6 421	7 216	12%	1 089	6 127	463%
Всего активов	118 860	129 736	9%	127 540	129 736	2%
Собственный капитал	67 400	61 659	-9%	59 343	61 659	4%
Совокупный долг	37 541	48 498	29%	54 492	48 498	-11%
доля краткосрочного долга	70,0%	37,5%	-46%	43,3%	37,5%	-13%
Денежные средства и эквиваленты	22 782	19 057	-16%	18 982	19 057	0%
Показатели						
Долг/Собственный капитал	0,6	0,8	-	0,9	0,8	-
EBITDA/Процентные расходы	24	11	-	14	11	-
Чистый долг/12М EBITDA	0,4	0,9	-	1,1	0,9	-
Долг/12М Свободный денежный поток	2,8	3,8	-	8,2	3,8	-

Источник: компания, расчеты Газпромбанка

Алексей Дорохов
Alexey.Dorokhov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 04)

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
26.08.13	Уплата акцизов, НДС	
27.08.13	Оферта Банк Петрокоммерц, БО-2	3 000
28.08.13	Погашение Россельхозбанк, БО-1 и БО-5	15 000
	Оферта ВТБ 24, 4	8 000
	Оферта Номос-Банк, 12	5 000
	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налога на прибыль	
	Возврат в бюджет средств с депозитов	70 000
30.08.13	Оферта НПК Уралвагонзавод, 2	3 000
	Оферта Банк Зенит, 8	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
27.08.13	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

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

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Количественный анализ и ИТ развитие

Редакторская группа

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

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Нефть и газ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

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 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

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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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 — 2013. «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.