

# Ежедневный обзор долговых рынков от 30 мая 2012 г.

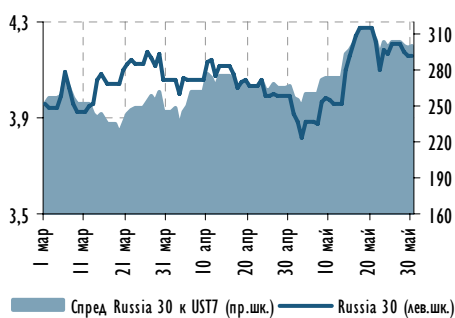


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,250	▼ -0,3%		-3,5%
USD/RUB	32,34	▲ 0,7%		0,6%
Корзина валют/RUB	35,92	▲ 0,5%		-1,5%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	638,4	▲ 43,2		-509,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	110,3	▲ 43,1		-98,4
MOSPRIME о/п	6,5	▲ 0,0		0,9
3М-MOSPRIME	7,0	▲ 0,0		-0,2
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0		-0,1
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,29	▲ 0,0		0,1
UST-10	1,75	▲ 0,0		-0,1
Russia 30	4,16	▼ 0,0		-0,4
Russia 5Y CDS	249	▼ -1,8		-26,4
EMBI+	390	▲ 1		14
EMBI+ Russia	289	▼ -4		-32
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	105,09	▼ -1,1%		-0,6%
Золото, долл./унц.	1555,2	▼ -1,6%		-0,5%
<b>Фондовый рынок</b>				
ТСX	1 299	▲ 1,7%		-6,0%
Dow Jones	12 581	▲ 1,0%		3,0%
Nikkei	8 657	▲ 0,7%		2,4%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Настроения глобальных инвесторов остаются более чем волатильными. Рост цен финансовых активов, наблюдавшийся вчера в первой половине дня, под вечер по Москве сменился продажами – инвесторов напугали новости из Китая, который, согласно агентству Xinhua, не планирует в настоящее время стимулировать экономику в масштабах 2008 года. Неразрешенность ситуации с рекапитализацией европейских банков и развитием политического процесса в Греции оптимизма также не добавили. Как следствие, евро пробил вчера 1,25 долл. и на момент написания котировался на уровне 1,247 долл. Цена на нефть марки Brent со вчерашних пиков потеряла почти 2 долл., снизившись до 106,8 долл./барр.
- ▶ **Российские еврооблигации** открылись вчера выше уровней пятницы – напомним, в понедельник активность была минимальна из-за выходного дня в США. Под вечер, однако, давление продавцовросло, что немного продавило котировки. Последние сделки в RUSSIA 30 проходили по цене 118,625% от номинала, под давлением также оказались бумаги Вымпелкома и ТНК-ВР – вероятно, на фоне поступавших в последнее время не самых позитивных корпоративных новостей. Спред RUSSIA 30 к UST10, по данным Bloomberg, по итогам дня изменился маржинально, снизившись на 2 б.п. до 242 б.п.
- ▶ **Рублевые облигации** вчера снова торговались в положительной зоне: длинные выпуски ОФЗ 5, 6 лет (26204, 26206) прибавили по итогам дня 15-20 б.п., 9-летний 26205 закрылся на уровне предыдущего дня. Поддержку котировкам госбумаг могла оказать новость о том, что Минфин вновь отменил аукцион по размещению ОФЗ из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры – уже второй раз подряд (ведомство планировало предложить новую пятилетнюю бумагу 25080). Отметим, что рынок рублевого долга пока игнорирует продолжающееся давление на рубль (см. раздел «Денежный рынок»).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Денежный рынок:** избыточное предложение от ЦБ

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Башнефть (-/Ba2/BB)** опубликовала предварительные результаты за 1К12 по МСФО. Нейтрально
- ▶ **Промсвязьбанк (-/Ba2/BB-):** нейтральные результаты 1К12 по управленческой отчетности согласно МСФО
- ▶ **Отчетность Номос-Банка (-/Ba3/BB)** за 1К12 по МСФО – без особых сюрпризов

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** данные по незавершенным продажам домов
- ▶ **Европа:** индикаторы бизнес-климата, потребительского доверия в еврозоне



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: избыточное предложение от ЦБ

## ▶ Чистая ликвидная позиция выросла, напряженность идет на спад

Сумма высоколиквидных активов банков на счетах в ЦБ выросла за сутки на 86,3 млрд руб., что эквивалентно вчерашнему снижению чистой ликвидной позиции. Прирост обязательств перед ЦБ и Минфином составил 23,1 млрд руб. В итоге избыточная ликвидность немного отскочила вверх (+63,2), поднявшись до -825,3 млрд руб.

## ▶ Аукционное РЕПО с ЦБ: рекордные объемы лимитов

Вчера на аукционах прямого РЕПО ЦБ предложил 1,3 трлн руб., в т.ч. 410 млрд руб. по 1-дневному и 890 млрд по 7-дневному. Спрос был заметно ниже предложения. В течение первой сессии банки «косвоили» 334,9 млрд руб. под 5,35%. На торгах недельного РЕПО было заключено сделок на общую сумму 477,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,30% (с прошлой недели банки должны вернуть 583,1 млрд руб.). В завершающей сессии торгов участники заняли еще 49,7 млрд руб. под 5,31% на один день.

## ▶ Ставки междилерского РЕПО немного снизились

Ставки 1-дневного междилерского РЕПО немного скорректировались вниз (-4 б.п.) до 6,42%. Объем торгов был несколько ниже, чем накануне, около 103 млрд руб. (против 107 млрд руб. в понедельник). Учитывая структуру притоков и оттоков ликвидности в ближайшие дни, мы полагаем, что ставки денежного рынка могут снижаться и далее.

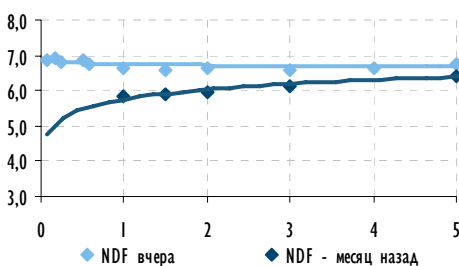
## ▶ События денежного рынка

Сегодня банки должны вернуть с депозитов Минфину 34,2 млрд руб. Кроме того, предстоит возврат 3,3 млрд руб. Фонду содействия реформирования ЖКХ, который будет частично рефинансирован за счет сегодняшнего аукциона (Фонд предложит 2,3 млрд руб.). На завтра запланирован аукцион Внешэкономбанка, по которому установлен лимит 15,0 млрд руб. (до 5 февраля 2013 г., минимальная ставка 7,75%).

## ▶ Валютный рынок: перспективы рубля остаются прежними

На глобальных рынках продолжается девальвация большинства мировых валют по отношению к доллару США, и российский рубль не является исключением. Вчера при закрытии торгов на ММВБ-РТС бивалютная корзина прибавила 0,07 руб. (относительно закрытия 28 мая), достигнув отметки 35,85 руб. Это свидетельствует о том, что на рынке должны начаться продажи валюты со стороны ЦБ (в объеме до 150 млн долл.). Средневзвешенный курс доллара вчера составил 32,13 руб. (+0,74%), последняя сделка осуществлялась по 32,17 руб./долл. (+0,07 руб. к аналогичному показателю понедельника). Европейская валюта дорожала менее стремительно: средневзвешенный курс по итогам дня вырос до 40,31 руб./евро (+0,46%), курс последней сделки – 40,35 руб./евро (+0,07 руб.). Сегодня внешний фон для российской валюты остается неблагоприятным, мы не ожидаем разворота тенденции на валютных рынках.

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



Источник: Bloomberg

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



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Башнефть  
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba2/BB

**Башнефть опубликовала предварительные результаты за 1К12 по МСФО. Нейтрально**

**Новость:** Башнефть опубликовала предварительные результаты работы компании за 1К12 по МСФО. Полная отчетность будет опубликована 6 июня. Выручка увеличилась на 12,5% г/г и упала на 4% кв/кв до 3,9 млрд долл. Показатель «ЕБИТДА» вырос на 17% к уровню годичной давности и не изменился по отношению к предыдущему кварталу, оставшись на уровне 0,8 млрд долларов.

Величина чистого долга, по данным компании на конец марта 2012 г., составила 2,3 млрд долл., что примерно совпадает с нашими оценками данного показателя на конец 2011 г. (отличаются от оценок компании).

**Комментарий:** Результаты Башнефти по показателю «ЕБИТДА» и чистой прибыли оказались значительно выше консенсус-прогноза, ЕБИТДА – на 10%, чистая прибыль – почти на 20%.

Причиной этому явилось снижение резерва по судебным искам против Башнефти на 75 млн долл. Без учета восстановления этого резерва компания показала результаты, практически не отличающиеся от консенсус-прогноза.

О других причинах динамики показателей компании говорить нельзя до публикации полной версии отчетности. Стоит обратить внимание на то, что переработка снизилась на 4% кв/кв, косвенно подтверждая тренд снижения прибыльности переработки в России в 1К12. Башнефть также отметила в пресс-релизе, что уровень добычи, достигнутый в 1К12, является оптимальным и будет поддерживаться в течение нескольких лет.

Долговая нагрузка компании, по нашим оценкам, изменилась незначительно, и соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» составило порядка 0,7х.

**Финансовые результаты Башнефти по МСФО, млн долл.**

	1К12	4К11	1К11	кв/кв	г/г	Консенсус
Выручка	3 923	4 083	3 486	-4%	13%	4 207
ЕБИТДА	824	824	706	0%	17%	751
Доходность ЕБИТДА	21%	20%	20%			18%
Чистая прибыль	444	387	370	15%	20%	365
Чистый долг	2 346	1 902	2 699			

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

Александр Назаров  
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 10**Промсвязьбанк: нейтральные результаты 1К12 по управленческой отчетности согласно МСФО**Промсвязьбанк  
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba2/BB-

**Новость:** Вчера Промсвязьбанк (ПСБ) опубликовал сокращенные консолидированные финансовые результаты деятельности за 1К12 по управленческой отчетности согласно МСФО, а также провел телеконференцию для инвесторов.

Обратим внимание на основные моменты:

- ▶ **Сезонное снижение активности** банка привело к уменьшению объема валового корпоративного кредитного портфеля ПСБ к уровню конца 2011 г. при маргинальном приросте сегментов розницы и МСБ. **Качество портфеля**, во многом благодаря продаже проблемных долгов в объеме 4,4 млрд руб., улучшилось – доля NPL, по данным банка, за 1К12 снизилась с 5,7% до 5,0%;



- ▶ **База фондирования** банка не претерпела существенных изменений: в частности, объем средств корпоративных и частных вкладчиков в квартальном сопоставлении изменился минимально.
- ▶ **Чистая процентная маржа** банка по итогам 1К12, по нашим подсчетам, составила 5,6%, что неплохо на фоне всего 2011 г. (5,0% в среднем по году), но весомо уступает сезонно высокому показателю 4К11 (6,6%).
- ▶ **Чистая прибыль** банка за квартал составила 1,8 млрд руб., что соответствует умеренно высокой ROAE на уровне 13,3% (аннуализированный показатель).
- ▶ **Достаточность капитала** ПСБ по Базелю улучшилась: с 10,0% до 10,6% для показателя 1-го уровня и с 13,9% до 14,2% для совокупного. Однако основной вклад в данную динамику внесло снижение величины взвешенных по риску активов банка – на 2,3% за квартал.

**Комментарий:** Результаты ПСБ оцениваются нами нейтрально. Замедление темпов роста бизнеса банка в низкий сезон не выглядит критичным, особенно на фоне в целом восстановившейся чистой процентной маржи и продолжающегося улучшения качества активов. Дополнительную стабильность финансовому положению организации придает подушка в виде денежных средств и эквивалентов в объеме 65,1 млрд руб. на конец 1К12.

Мы находим результаты ПСБ нейтральными для котировок его публичного долга, динамика которых в ближайшее время, скорее всего, продолжит определяться прежде всего общими настроениями глобальных инвесторов.

Основные финансовые показатели Промсвязьбанка по МСФО, млрд руб. (за 1К12 – данные управленческой отчетности согласно МСФО)

	2008	2009	2010	2011	1К12
Чистые процентные доходы	22,0	25,6	20,6	23,6	7,3
Чистые комиссионные доходы	4,7	5,6	6,0	7,1	1,9
Операционные расходы	(12,4)	(13,3)	(14,9)	(17,0)	(4,8)
Резервы	(13,2)	(20,8)	(10,3)	(9,4)	(1,8)
Чистая прибыль (убыток)	1,6	(0,6)	2,5	5,2	1,8
Денежные средства и эквиваленты	105,7	108,3	45,2	55,8	65,1
Средства в банках	2,4	5,1	12,1	5,7	6,8
Ценные бумаги	23,4	49,0	52,2	44,3	47,6
Чистый кредитный портфель	300,4	266,4	310,9	396,1	387,6
Средства корпоративных клиентов	176,2	193,5	189,4	214,4	219,3
Средства частных клиентов	53,4	96,0	107,7	124,2	124,2
Собственный капитал	40,0	38,2	44,8	54,1	56,0
Всего активов	461,8	471,2	475,1	562,6	556,4
<b>Ключевые показатели</b>					
Рентабельность собственного капитала (ROAE)	4,6%	-1,6%	5,8%	11,0%	13,3%
NPL/Кредиты	2,8%	13,1%	10,9%	6,2%	5,0%*
Резервы/Кредиты	5,8%	12,7%	10,8%	6,9%	6,4%
Чистая процентная маржа	6,5%	6,5%	4,7%	5,0%	5,6%
Совокупная достаточность капитала (TCAR) по Базелю	13,1%	14,3%	14,4%	13,9%	14,2%
Денежные средства/Активы	22,9%	23,0%	9,5%	9,9%	11,7%

\* данные Промсвязьбанка

Источник: Промсвязьбанк, расчеты Газпромбанка

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

## Отчетность Номос-Банка за 1К12 по МСФО – без особых сюрпризов

**Новость:** Вчера Номос-Банк опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 1К12 по МСФО, а также провел телеконференцию для инвесторов.



**Комментарий:** Результаты Номос-Банка оцениваются нами нейтрально с точки зрения кредитного качества организации.

Тенденции, отраженные в отчетности банка, во многом соответствуют общим тенденциям развития сектора в 1К12 (см., к примеру, комментарий по отчетности Промсвязьбанка выше). В частности, можно обратить внимание на стагнировавший по большей части кредитный портфель и просевшую в квартальном сопоставлении чистую процентную маржу (по нашим подсчетам, с 5,3% в 4К11 до 4,8% в 1К12). Доля NPL с просрочкой более 90 дней в портфеле банка выросла с 2,0% на конец 2011 г. до 2,5%, что сама организация объясняет one-off фактором, а именно проблемами 2 крупных заемщиков.

Дальнейшие планы банка при этом весьма амбициозны – в частности, по всему 2012 году Номос рассчитывает добиться роста портфеля на уровне около 20%, сохраняя при этом ROAE также на отметке в 20%.

Мы не считаем, что выход квартальной отчетности повлияет на котировки долговых инструментов Номос-Банка на фоне глобальной волатильности на финансовых рынках.

#### Основные финансовые показатели Группы Номос-Банка по МСФО, млрд руб.

	9М11	4К11	2011	1К12
<b>Отчет о совокупном доходе</b>				
Чистые процентные доходы	20,2	7,9	28,1	7,3
Чистые комиссионные доходы	4,2	1,8	6,1	1,7
Прибыль от признания активов ХМБ	4,0	0,6	4,5	0,4
Операционные расходы	(12,5)	(4,9)	(17,4)	(4,6)
Резервы под обесценение кредитов	(6,4)	(1,9)	(8,4)	(1,4)
Чистая прибыль (убыток)	6,9	5,2	12,1	4,0
<b>Активы</b>				
Денежные средства и эквиваленты	45,5		55,3	38,7
Средства в других банках	27,7		32,3	62,5
Ценные бумаги и деривативы	83,4		88,2	82,4
Чистый кредитный портфель	454,7		447,9	450,1
Всего активов	644,2		662,1	670,3
<b>Обязательства и капитал</b>				
Средства банков	121,0		106,6	105,2
Средства корпоративных клиентов	223,6		252,1	250,4
Средства частных клиентов	124,6		130,4	130,5
Долговые ценные бумаги	59,0		59,2	66,1
Субординированный долг	31,7		27,4	26,4
Собственный капитал	70,1		75,7	80,0
<b>Ключевые показатели</b>				
Рентабельность капитала (ROAE)	14,3%	28,5%	18,1%	20,8%
Рентабельность активов (ROAA)	1,6%	3,2%	2,0%	2,4%
Чистая процентная маржа (NIM)	5,1%	5,3%	5,2%	4,8%
Стоимость риска	2,1%	1,7%	2,0%	1,2%
Расходы/Доходы	52,1%	36,5%	46,5%	43,0%
Нетто кредитный портфель/Депозиты	130,6%		117,1%	118,2%
NPL/Кредиты	1,9%		2,0%	2,5%*
Резервы/Кредиты	3,9%		4,4%	4,1%
Необеспеченные кредиты, % от портфеля	18,8%		22,0%	19,2%
Exposure на связанных сторон, % от капитала I-го уровня	46,7%		40,1%	35,3%
Достаточность капитала I уровня (Tier I), Базель	11,1%		12,0%	12,8%
Совокупная достаточность капитала (TCAR), Базель	15,9%		15,6%	16,7%
Денежные средства/Активы	7,1%		8,4%	5,8%

\* данные Номос-Банка

Источник: Номос-Банк, расчеты Газпромбанка

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.
30.05.12	Погашение <b>Ростелеком, 5</b> и <b>Ростелеком, 6</b>	4 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 300
	Аукцион 5-летних ОФЗ	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 230
31.05.12	Оферта <b>Новикомбанк, 1</b>	2 000
01.06.12	Оферта <b>СБ-Банк БО-3</b>	3 000
	Оферта <b>Инвестторгбанк, БО-1</b>	2 000
05.06.12	Оферта <b>ВТБ 24, 3</b>	6 000
	Погашение <b>Аптечная сеть 36.6, 2</b>	2 000
06.06.12	Погашение <b>КБ Ренессанс Капитал, 3</b>	4 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 888
	Аукцион <b>ОФЗ-26207</b>	20 000
07.06.12	Оферта <b>ЧТПЗ БО-1</b>	5 000
	Оферта <b>Банк Зенит, 5</b>	5 000
12.06.12	Погашение <b>Транскредитбанк, 2</b>	3 000
13.06.12	Оферта <b>Глобэксбанк БО-3</b> и <b>Глобэксбанк БО-5</b>	5 000
	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
14.06.12	Оферта <b>Ханты-Мансийский банк, 2</b>	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.05.12	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
07.06.12	<b>Башнефть:</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 Войникоис

+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 – 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.