

Ежедневный обзор долговых рынков от 16 июля 2012 г.

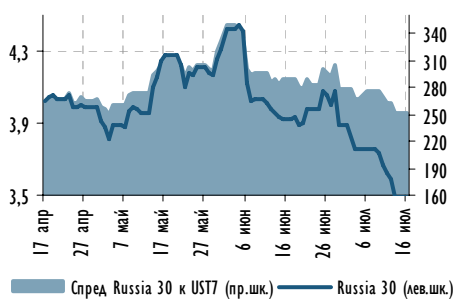


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,225	▲ 0,4%		-5,5%
USD/RUB	32,58	▼ -0,4%		1,4%
Корзина валют/RUB	35,86	▼ -0,3%		-1,6%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	848,5	▲ 2,6		-298,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	82,6	▼ -2,4		-126,1
MOSPRIME о/н	5,9	▲ 0,1		0,3
3М-MOSPRIME	7,3	▼ 0,0		0,0
3М-LIBOR	0,46	■ 0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,24	▼ 0,0		0,0
UST-10	1,49	▲ 0,0		-0,4
Russia 30	3,49	▼ -0,1		-1,1
Russia 5Y CDS	203	▼ -9,8		-72,6
EMBI+	346	▼ -8		-31
EMBI+ Russia	242	▼ -13		-79
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	102,66	▲ 2,0%		-2,9%
Золото, долл./унц.	1589,7	▲ 1,1%		1,7%
Фондовый рынок				
ТСX	1 369	▲ 2,1%		-1,0%
Dow Jones	12 777	▲ 1,6%		4,6%
Nikkei	8 724	▲ 0,0%		3,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Неплохая отчетность и убедительные телеконференции Wells Fargo и JPM (банки показали хорошую динамику ипотечных кредитов) в прошедшую пятницу позволили DJIA и S&P 500 завершить неделю в символическом плюсе (0,04-0,16%), а в пятницу продемонстрировать рост на 1,6%. Вслед за Америкой подросли и основные европейские индексы (в пределах 1-2%). Спрос на безрисковые активы немного упал: доходности UST10 (YTM 1,49%) и Bunds 10 (YTM 1,26%) прибавили в пределах 1,0-1,2 б.п. Евро подорожал до 1,224 долл. (+0,4%).
- ▶ **Российские еврооблигации** продолжили расти. RUSSIA 30 (YTM 3,48%) достигла 122,688% (+0,3-0,4 п.п.), RUSSIA 42 (YTM 4,76%) – 113,75% (+1,5 п.п.). Длинные выпуски GAZPRU 34 (YTM 5,83%) и GAZPRU 37 (YTM 5,75%) подорожали на 2–3 п.п. Новый GAZPRU 22@4,95% (YTM 4,78%) завершил неделю в районе 101,34%.
- ▶ Повышение кредитного рейтинга Альфа-Банка (BB+/Ba1/BBB-) вызвало рост котировок ALFARU21 (YTM 7,33%) более чем на 2 «фигуры» и, на наш взгляд, потенциал роста еще сохраняется (см. кредитный комментарий).
- ▶ На предстоящей неделе внимание инвесторов вновь будет приковано к перспективам американской экономики. 17-18 июля Б. Бернанке выступит с докладами о реализации ДКП в обеих палатах парламента. 20 июля должны быть одобрены окончательные условия выделения помощи размером до 100 млрд евро испанским банкам.
- ▶ По-прежнему популярная торговая идея ожидаемой либерализации рынка ОФЗ в пятницу была «усилена» позитивным внешним фоном – в результате в сегменте госбумаг можно было наблюдать довольно ажиотажный спрос. Среднесрочные и длинные выпуски прибавили в стоимости 0,5–1,3 п.п., доходности опустились еще на 14–20 б.п.
- ▶ Отметим, что доходности наиболее ликвидных бумаг уже не так далеки от минимальных уровней, достигнутых весной: например, по 9-летним ОФЗ-26205 разница составляет всего 18 б.п., по другим бумагам на среднем и дальнем отрезке кривой – в пределах 11–28 б.п. (максимум – по 7-летним ОФЗ-26208). Если конъюнктура внешних рынков не ухудшится, можно ожидать, что потенциал снижения до локальных минимумов будет реализован в ближайшие дни, после чего рынок может консолидироваться на достигнутых отметках.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: ЦБ оставил процентные ставки без изменений

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Альфа-Банк (BB+/Ba1/BBB-)** получает рейтинг инвестиционного уровня от агентства Fitch – знаковое событие
- ▶ **X5 Retail Group (B+/B2/-)**: скромные операционные результаты за 2K12 и 1P12; CEO Андрей Гусев покидает компанию
- ▶ **МТС (BB/Ba2/BB+)**: риски потери бизнеса в Узбекистане. Эффект на финансовые показатели не будет существенным

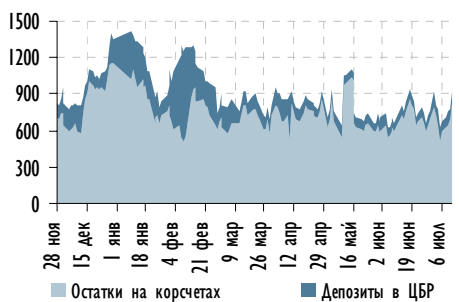
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** индекс производственной активности Empire Manufacturing, статистика по розничным продажам
- ▶ **Европа:** статистика по инфляции в еврозоне за июнь
- ▶ **Россия:** уплата банками страховых взносов



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: ЦБ оставил процентные ставки без изменений

▶ Чистая ликвидная позиция снизилась на 77,2 млрд руб.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ на утро 16 июля составили 931,1 млрд руб., практически не изменившись по сравнению с предыдущим днем (+0,2 млрд руб.). Совокупные обязательства банковского сектора перед Росказной и ЦБ выросли на 77,4 млрд руб., теперь они превышают 2,1 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция снизилась на 77,2 млрд руб. до минус 1,17 трлн руб.

▶ Заседание совета директоров ЦБ: решение было ожидаемым

В пятницу состоялось заседание совета директоров Банка России, где было принято решение оставить ключевые ставки по операциям рефинансирования без изменений. Это было вполне ожидаемо участниками рынка и соответствует логике развития макроэкономической ситуации в стране.

В пресс-релизе отмечено, что по состоянию на 9 июля годовой уровень инфляции вышел на 5,0%, а базовая инфляция в июне составила 5,2%. В ЦБ также считают, что неопределенность относительно перспектив сельскохозяйственного урожая-2012 в совокупности с повышением тарифов на услуги естественных монополий с 1 июля 2012 г. создает дополнительные инфляционные риски. При этом темпы роста ВВП находятся вблизи своего потенциального уровня, что минимизирует давление со стороны спроса.

Мы полагаем, что сейчас в экономике сложилось удачное равновесие между инфляцией (5,0%) и безработицей (5,4%). В этой связи у регулятора нет фундаментальных оснований пересматривать денежно-кредитную политику.

▶ Операции рефинансирования: спрос на аукционах ЦБ немного превышал предложение (на 13%)

В пятницу Банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО 260 млрд руб., что на 90 млрд руб. больше, чем днем ранее. В течение первой сессии было заключено сделок на сумму 249,0 млрд руб. (при спросе в 282,5 млрд руб.), средневзвешенная ставка составила 5,37% (-3 б.п.). Во второй половине дня банки заняли еще 1,1 млрд руб. под 5,75%. По альтернативным инструментам рефинансирования банки практически не наращивали задолженность.

Напомним, что завтра состоится аукцион Федерального казначейства по размещению временно свободных бюджетных средств. Объем предложения – 50,0 млрд руб., срок размещения – 28 дней, минимальная процентная ставка – 6,50%.

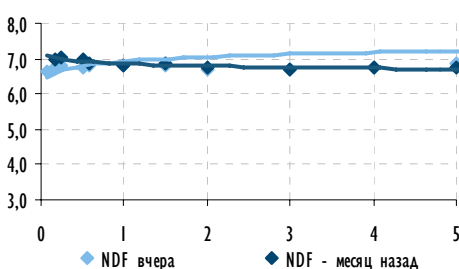
▶ Ставки междилерского РЕПО выросли

Ставки на рынке 1-дневного междилерского РЕПО выросли на 9 б.п. до 5,99%, оборот торгов составил 103,5 млрд руб. (+2,5 млрд руб. относительно четверга). Сегодня рост ставок может быть более существенным в связи с наступлением предельного срока уплаты страховых взносов на обязательное страхование (порядка 300,0 млрд руб.). В пятницу будут производиться расчеты по 1/3 НДС за 2К12 («внутренний») – около 150,0 млрд руб.).

▶ Валютный рынок: рубль продолжает укрепление

В пятницу на валютном рынке преобладал оптимизм, что способствовало укреплению рубля. Бивалютная корзина потеряла 0,07 руб. и закрылась на отметке 35,98 руб. Средневзвешенный курс доллара (32,70 руб./долл.) за день снизился на 0,1%, курс последней сделки – 32,63 руб./долл. (-0,15 руб.). Евро торговался ниже психологически важной отметки в 40,0 руб., его средневзвешенный курс по итогам торгового дня потерял 0,18%, закрытие – на уровне 39,95 руб./евро (+0,02 руб.). Сегодня на валютный

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



Источник: Bloomberg



рынок могут заметно повлиять данные по инфляции и торговому балансу еврозоны, а также розничный товарооборот и изменение материальных запасов в США. Мы ожидаем, что статистика в целом будет слабой.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Альфа-Банк
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba1/BBB-

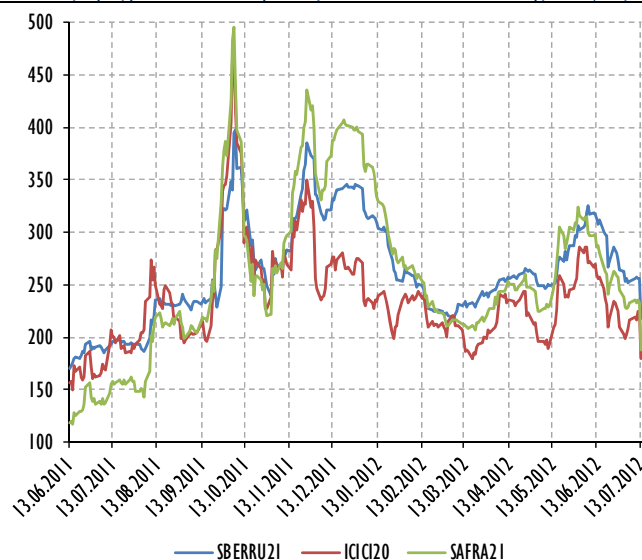
Альфа-Банк получает рейтинг инвестиционного уровня от агентства Fitch – знаковое событие

Новость: В пятницу агентство Fitch сообщило о повышении долгосрочного рейтинга дефолта эмитента Альфа-Банка на 1 ступень до «BBB-/стабильный». Тем самым Альфа-Банк стал первым из российских частных финансовых институтов, в структуре капитала которых не присутствуют государство или государственные компании и которые не входят в число международных финансовых групп, с кредитным рейтингом инвестиционного уровня.

Комментарий: Мы приветствуем данное действие агентства Fitch как очередное свидетельство прочности кредитного качества Альфа-Банка. За последние годы банк продемонстрировал способность как устойчиво развиваться в условиях нормальной конъюнктуры, так и справляться с трудностями в непростые времена, чем подтвердил свое право присутствовать в инвестиционной категории.

Наиболее длинный евробонд ALFARU21 уже в пятницу отреагировал ростом котировок с 99,5% до 102,3% от номинала (мид-маркет). Вместе с тем, с учетом силы рынка евробондов EM в настоящее время, инвесторы, заинтересованные в долговых инструментах качественных заемщиков с рейтингами инвестиционного уровня, по-прежнему могут счесть доходность ALFARU21 в YTM 7,3% в пятницу вечером на оферах привлекательной (даже несмотря на то, что пока у банка лишь один рейтинг инвестиционного уровня). Для сравнения, в терминах Z-спреда ALFARU21 (BB/Ba1/BBB-) по-прежнему предлагает премию в 218 б.п. к SBERRU21 (-/A3/BBB), 179 б.п. к индийскому ICICI20 (BBB-/Baa3/BBB-) или 188 б.п. к бразильскому SAFRA21 (-/Baa3/-).

Премия ALFARU21 к ряду других банковских бумаг с рейтингами инвестиционного уровня (Z-спред, б.п.)



Источник: Bloomberg, Газпромбанк

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

X5 Retail Group
S&P/Moody's/Fitch

B+/B2/-

X5 Retail Group: скромные операционные результаты за 2К12 и 1П12; CEO Андрей Гусев покидает компанию

Новость: X5 Retail Group в пятницу представила операционные результаты за 2К12 и 1П12. Выручка компании за 2К12 выросла на 10% г/г в рублевом выражении до 123 млрд руб. Темпы ее роста ускорились по сравнению с 4,4% в 1К12, что было в основном обусловлено расширением промо-активности и маркетинговых компаний. Главный вклад в рост выручки внесли форматы дискаунтеров (включая магазины «Копейка», +16% г/г) и магазинов «у дома» (+50%).

Выручка за 1П12, таким образом, выросла на 7,2% г/г в рублях до 240 млрд руб.

Сопоставимые продажи за квартал снизились на 1,1%, включая рост среднего чека на 0,4% и снижение трафика на 1,5%. Динамика сопоставимых продаж улучшилась по сравнению с 1К12, когда выручка сравнимых магазинов снизилась на 3,9% из-за падения трафика на 4,6%, частично компенсированного ростом среднего чека на 0,7%.

За 2К12 компания открыла нетто 159 магазинов (против 137 в 1К12). Торговая площадь на конец периода увеличилась на 13,4% г/г, продемонстрировав незначительное ускорение по сравнению с концом 1К12 (+12,6% г/г).

Также в пятницу компания сообщила о немедленном уходе Андрея Гусева с поста CEO компании. X5, однако, отметила, что он будет в ближайшее время доступен в качестве советника компании. Временно исполняющим обязанности CEO назначен член Наблюдательного Совета X5 Стефан Дюшарм. Согласно сообщению, наблюдательный совет вскоре начнет поиск нового CEO.

X5 Retail Group: операционные результаты

	2К11	2К12	г/г	1П11	1П12	г/г
Чистая розничная выручка, млн руб.	112 198	123 447	10%	224 187	240 326	7%
Дискаунтеры	70 087	81 200	16%	139 711	156 106	12%
Супермаркеты	24 679	26 058	6%	49 833	51 932	4%
Гипермаркеты	16 662	15 010	-10%	33 014	30 176	-9%
Магазины «у дома»	739	1 107	50%	1 405	2 014	43%
Интернет-магазины	31	72	132%	224	98	-56%
Количество магазинов, на конец периода	2 683	3 298	615	2 683	3 298	615
Дискаунтеры	2 253	2 783	530	2 253	2 783	530
Супермаркеты	306	341	35	306	341	35
Гипермаркеты	70	77	7	70	77	7
Магазины «у дома»	54	97	43	54	97	43
Количество открытых магазинов, нетто	138	159	21	214	296	82
Дискаунтеры	129	140	11	201	258	57
Супермаркеты	3	4	1	5	11	6
Гипермаркеты	-1	0	1	-1	0	1
Магазины «у дома»	7	15	8	9	27	18
Торговая площадь, тыс. кв. м, на конец периода	1 605	1 820	13%	1 605	1 820	13%
Дискаунтеры	931	1 072	15%	931	1 072	15%
Супермаркеты	321	359	12%	321	359	12%
Гипермаркеты	343	371	8%	343	371	8%
Магазины «у дома»	10	18	76%	10	18	76%

Источник: данные компании

Комментарий: Во время конференц-звонка X5 подтвердила свой прогноз по росту выручки на 2012 год на уровне нижней границы прежнего прогнозного диапазона (15–20%). Однако, на наш взгляд, достичь такого результата будет чрезвычайно сложно, так как для этого темпы роста должны ускориться до 23–24% во 2П12, что, по нашему мнению, невозможно, даже учитывая эффект низкой базы.

Заметное улучшение динамики сопоставимых продаж указывает на то, что покупатели хорошо отреагировали на расширение промо-активности и маркетинговых компаний X5. Однако очевидно, что для возвращения



клиентов компании пришлось пожертвовать рентабельностью. Средний чек в сравнимых магазинах вырос всего на 0,4% во 2К12, в то время как среднее значение продовольственной инфляции за этот период составило 2,2%.

Отставка и поиск нового CEO увеличивают риски того, что улучшения в операционных результатах Х5 в ближайшее время мы не увидим.

В настоящее время котировки рублевых облигаций ИКС 5 Финанс серии 1 (УТМ 10,2% @ июль 2014 г.) и серии 4 (УТР 9,87% @ июль 2014 г.) остаются не привлекательными для инвестирования на уровнях, предлагая доходность чуть выше ВК Инвест-3 (УТМ 9,57% @ июль 2014 г.) или Сибметинвест-1,2 (УТР 9,64% @ октябрь 2014 г.).

Виталий Баикин
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 72)

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

МТС: риски потери бизнеса в Узбекистане. Эффект на финансовые показатели не будет существенным

МТС
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba2/BB+

Новость: МТС 13 июля опубликовали сообщение относительно ситуации, сложившейся вокруг узбекской дочерней компании «Уздунробита». В МТС считают, что текущие проверки деятельности Уздунробита и следственные действия в отношении должностных лиц компании проводятся с грубыми нарушениями законодательства, в связи с чем в адрес руководства Республики Узбекистан было направлено обращение с требованием пресечь их. В частности, МТС сообщают:

- ▶ о необоснованном аресте пяти менеджеров компании, двое из которых обвиняются в финансовых злоупотреблениях на общую сумму 520 млн долл.,
- ▶ о необоснованной повторной проверке представителями генеральной прокуратуры Узбекистана уже аудированных периодов деятельности компании.

Сообщается также, что в настоящее время в отношении Уздунробита инициированы и проводятся синхронные проверки со стороны сразу нескольких контролирурующих органов Республики Узбекистан, в том числе в области валютного контроля, строительного надзора, санитарно-эпидемиологического контроля, а также в рамках антимонопольного законодательства.

Комментарий: На наш взгляд, новость не должна оказать существенного влияния на котировки торгуемых облигаций МТС. Пессимистичный вариант развития событий может предполагать наложение крупных денежных санкций на Уздунробита и/или отзыв лицензии. В то же время эффект на консолидированные финансовые показатели МТС не будет существенным: в 2011 году доля МТС-Узбекистан в общей выручке группы МТС составила 3,5%, доля в OIBDA – 4,5%. При этом «порог существенности» в рамках понятия «Material Subsidiary» в проспекте еврооблигаций MTS20 составляет 10% выручки/активов группы.

Отметим, что, как и в ситуации с операционным активом МТС в Туркменистане в конце 2010 г., отзыв лицензии повлечет за собой необходимость крупных неденежных списаний и, таким образом, негативно повлияет на чистую прибыль и дивидендную базу компании. С момента приобретения Уздунробита в 2004 г. МТС инвестировали в местный бизнес порядка 1,1 млрд долл.

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

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
17.07.12	Погашение Ростелеком, 12	1 500
18.07.12	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ-26208	8 426 15 000
19.07.12	Погашение МДМ Банк, 7 Погашение Пеноплекс-Финанс, 2 Досрочное погашение РГС, 1	5 000 2 500 4 000
23.07.12	Оферта Газпром нефть, 3	8 000
24.07.12	Оферта МКБ, 7	2 000
25.07.12	Аукцион ОФЗ-25080 Купонные выплаты по ОФЗ Возврат средств Казначейству РФ	15 000 8 910 10 000
26.07.12	Оферта МТС, 5	15 000
30.07.12	Оферта Мечел, 4 Оферта ТД Копейка БО-1	5 000 3 000
01.08.12	Аукцион ОФЗ-26207 и ОФЗ-25080 Досрочное погашение Ростелеком, 11	50 000 3 000
02.08.12	Погашение Мираторг Финанс, 1 Оферта ЛОКО-Банк, 5	2 500 2 500
03.08.12	Оферта Глобэкс-Банк БО-4 и Глобэкс-Банк БО-6	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.07.12	ТНК-ВР International: финансовые результаты по МСФО	2К12
август 2012	Газпром: финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	Alliance oil: 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.