

Ежедневный обзор долговых рынков от 11 октября 2012 г.

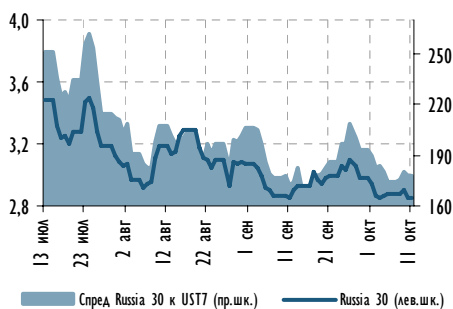


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,288	▼ -0,1%	-0,7%
USD/RUB	31,15	▼ 0,0%	-3,1%
Корзина валют/RUB	35,16	▼ 0,0%	-3,6%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	840,7	▲ 103,1	-306,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	79,1	▼ -28,6	-129,6
MOSPRIME о/п	6,36%	▲ 28 б.п.	73 б.п.
3М-MOSPRIME	7,19%	▲ 1 б.п.	-3 б.п.
3М-LIBOR	0,34%	▼ 0 б.п.	-24 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,26%	▲ 0 б.п.	2 б.п.
UST-10	1,68%	▼ -4 б.п.	-20 б.п.
Russia 30	2,86%	▼ -5 б.п.	-172 б.п.
Russia 5Y CDS	146 б.п.	▲ 0 б.п.	-129 б.п.
EMBI+	274 б.п.	▲ 3 б.п.	-102 б.п.
EMBI+ Russia	162 б.п.	▼ -1 б.п.	-159 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	113,05	▲ 0,0%	6,9%
Золото, долл./унц.	1762,4	▼ -0,1%	12,7%
Фондовый рынок			
ТС	1 484	▼ -0,7%	7,4%
Dow Jones	13 345	▼ -1,0%	9,2%
Nikkei	8 596	▼ -2,0%	1,7%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Основные фондовые рынки закрылись в минусе, проигнорировав неожиданно сильные данные по промпроизводству во Франции и Италии, а также «неплохую» Бежевую книгу ФРС, констатировавшую «умеренное» улучшение ситуации в экономике США.
- ▶ Доходность UST10 потеряла 4 б.п. и достигла 1,68%.
- ▶ S&P снизило рейтинг Испании (BBB-/Ваа3/BBB) до BBB-, чем уравнило свою оценку с Moody's, которое поставило рейтинг страны в одной ступени от «мусорной категории» с негативным прогнозом еще в июне т. г. В ближайшие недели не исключены дальнейшие действия агентства. О своем решении S&P объявило после закрытия американских фондовых площадок. Евро отреагировал резким снижением (-0,6%), но к началу сегодняшнего торгового дня отыграл часть падения (+0,4%) и торгуется в районе 1,287 долл.
- ▶ Вчера банк Бразилии объявил об очередном (13-м) снижении ключевой процентной ставки (selic) до 7,25% (-25 б. п.), в результате бразильский реал потерял еще около 0,5% к доллару США. Спустя несколько часов, ЦБ Южной Кореи также снизил процентную ставку на 0,25% до 3,75%. Такие шаги регуляторов повышают вероятность укрепления российского рубля в свете возможного дальнейшего ужесточения ДКП из-за ускорения инфляции (см. комментарий).
- ▶ **Российские евробонды** в среду были «лучше рынка». RUSSIA 30 (YTM 2,85%) и RUSSIA 42 (YTM 4,33%) прибавили 34 б.п. (до 127%) и 0,60% (121,47%) соответственно. 5Y CDS-спред расширился до 146 б.п. (+1 б.п.). Корпоративный сегмент показал разнонаправленную динамику.
- ▶ Аукцион 10-летних ОФЗ, несмотря на отсутствие внешнего позитива и рост напряженности на денежном рынке, прошел крайне успешно: Минфин разместил почти весь объем (35 млрд руб.) по средневзвешенной доходности 7,79% при общем спросе 63 млрд руб., спрос по верхней границе диапазона Минфина превысил 47 млрд руб. Судя по структуре исполненных на аукционе заявок, успех размещения обеспечил спрос от одного крупного участника, который купил 22 млрд руб. в диапазоне доходности 7,78–7,79%. При этом доходность по цене отсечения составила 7,83%.
- ▶ Неудовлетворенный спрос вылился на вторичный рынок: доходность 10-летней бумаги опустилась по итогам дня на 9 б.п. до 7,74%, цена выросла до 100% номинала (+60 б.п.). По другим длинным выпускам (6-9 лет) котировки прибавили 10–20 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Инфляция за неделю 2-8 октября 2012 г. ускорилась до 0,2%
- ▶ Профицит федерального бюджета за 9М12 – 635,8 млрд руб.
- ▶ Денежный рынок: напряжение усилилось

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** торговый баланс за август, заявки на пособие по безработице, запасы нефти и нефтепродуктов
- ▶ **Европа:** аукционы по долгосрочным гособлигациям Италии
- ▶ Встреча министров финансов G7 в Токио



Инфляция за неделю 2-8 октября 2012 г. ускорилась до 0,2%; мы повышаем свой прогноз по инфляции на 2012 г. на 0,5 п.п. до 6,8% г/г

Новость. По информации Росстата, инфляция за неделю 2-8 октября 2012 г. составила 0,2%, с начала года ИПЦ вырос – на 5,4% (против 4,7% за аналогичный период 2011 г.), годовой уровень достиг 6,8% г/г.

Комментарий. С точки зрения структуры ИПЦ наибольший рост продемонстрировали цены на продовольственные товары, в т.ч. на пшеничную муку, яйца и подсолнечное масло – на 1,0-1,1% (на прошлой неделе 0,9-1,2%). Ускорилось удорожание автомобильного бензина до 0,8% (на прошлой неделе 0,7%), прирост цен на дизтопливо остался прежним (0,7%).

Снижение цен на плодоовощную продукцию остается на уровне 2,0%, сахар-песок стал дешевле на 0,9% (против снижения на 1,1% неделей ранее).

Ускорение недельной инфляции до 0,2% является сигналом к тому, что годовой уровень ИПЦ существенно превысит показатель, таргетируемый ЦБ на 2012 г. (5,5-6,0%).

Мы повышаем свой прогноз по инфляции на 2012 г. до 6,8% (+0,5 п.п.). Основными драйверами роста цен будут:

- ▶ продовольствие: в октябре закончится снижение цен на плодоовощную продукцию, в то время как мясо, хлебобулочная и макаронная продукция продолжит дорожать;
- ▶ цены на автомобильный бензин, дизтопливо и ГСМ будут демонстрировать дальнейший рост, что объясняется сезонностью.

Прогноз инфляции в России

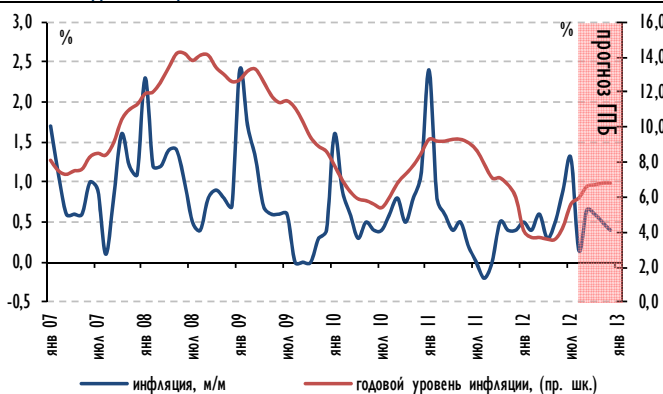
	2010	2011	2012	Корректировка, п.п.
Минэкономразвития (октябрь)	8,8	6,1	6,7-6,8	-0,2 (-0,3)
Газпромбанк (октябрь)			6,8	+0,5

Источник: Минэкономразвития, Газпромбанк

Отметим, что последний прогноз Минэкономразвития по инфляции находится в диапазоне 6,7-6,8%. ЦБ также допускает, что по итогам 2012 г. ИПЦ выйдет за пределы таргетируемого значения.

Мы полагаем, что ускорение недельного уровня инфляции до 0,2% – еще не достаточный аргумент для повышения процентных ставок ЦБ, если это будет единственный эпизод до ближайшего заседания совета директоров Банка России (первая декада ноября). В случае сохранения недельной инфляции на уровнях выше 0,2% ужесточение денежно-кредитной политики неизбежно.

Динамика годового уровня инфляции



Источник: Росстат

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

**Федеральный бюджет за 9М12 исполнен с профицитом в объеме 635,8 млрд руб.; расходы по-прежнему отстают от плана**

Новость. Вчера Минфин опубликовал предварительные данные об исполнении федерального бюджета за январь-сентябрь 2012 г. За указанный период бюджет был исполнен с профицитом, равным 635,8 млрд руб. (или 1,4% ВВП), первичный профицит составил 910,1 млрд руб., нефтегазовый дефицит – 4,1 трлн руб. Объем поступивших доходов (9,38 трлн руб.) – 74,0% к уточненной росписи, кассовое исполнение расходов – 8,75 трлн руб. (или 68,6% от общего объема запланированных расходов).

Комментарий. Относительно результатов 2011 г. совокупные доходы федерального бюджета за девять месяцев выросли на 14,3% г/г (за 8М12 на 15,7% г/г), в т.ч. нефтегазовые – на 18,8% г/г (за 8М12 – 20,4% г/г). Прирост расходной части за тот же период времени составил 22,8% г/г (8М12 – 21,1% г/г).

Необходимо отметить, что в сентябре разрыв между кассовым исполнением доходов и расходов увеличился относительно августа: с 4,5 п.п. до 5,4 п.п. Это сезонная тенденция, характерная и для прошлых лет. В то же время в связи с переносом части расходов на начало года разность между процентом исполнения доходов и расходов существенно меньше, чем это было в 2011 г. (8М11 – 11,5 п.п., 9М11 – 15,1 п.п.).

Профицит за сентябрь 2012 г. увеличился на 103,4 млрд руб., что меньше аналогичного прироста за август 2012 г. на 57,7% и показателя за сентябрь 2011 г. на 65,4%. За 9М12 профицит снизился на 41,5% г/г, в т.ч. первичный – на 30,2% г/г.

Нефтегазовый дефицит за 9М12 увеличился на 41,4% г/г, в то время как на предыдущую отчетную дату (8М12) прирост составлял 34,4% г/г. Нефтегазовые поступления за сентябрь прибавили 4,2% г/г, в августе прирост составлял 0,3% г/г. В сентябре затормозился прирост нефтегазовых доходов – до 1,5% г/г против 24,1% г/г в августе.

Бюджетная статистика подтверждает сохранение напряженной ситуации с ликвидностью на денежном рынке. Кассовое исполнение расходов по-прежнему отстает от исполнения плана по доходам, что предопределяет сохранение «бюджетного навеса» на конец года. При прочих равных в декабре предстоит потратить более 2,0 трлн руб. (от 16% до 18% к уточненной росписи).

Данные об исполнении федерального бюджета, трлн руб.

	2011					2012			
	сент	9М 11	9М, % кас. исп-я	9М, % факт. исп-я	год (факт)	сент	9М 12	9М, % кас. исп-я	год (ФЗ)
ДОХОДЫ, всего	0,99	8,21	79,7	72,2	11,37	1,03	9,38	74,0	12,68
Нефтегазовые доходы	0,48	3,99	76,3	76,3	5,64	0,51	4,74	74,3	6,38
Ненефтегазовые доходы	0,51	4,22	83,2	83,2	5,72	0,52	4,64	73,8	6,29
РАСХОДЫ	0,69	7,12	64,6	64,6	10,94	0,93	8,75	68,6	12,75
Процентные расходы	0,05	0,22	61,5	61,5	0,26	0,05	0,27	71,6	0,38
Непроцентные расходы	0,64	6,91	64,7	64,7	10,67	0,88	8,47	68,6	12,36
ДЕФИЦИТ (-), ПРОФИЦИТ (+)	0,30	1,09			0,43	0,10	0,64		-0,07
Первичный профицит / дефицит	0,35	1,30			0,69	0,16	0,91		0,32

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка

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



Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: напряжение усилилось

- ▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 7,2 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 11 октября выросли на 74,5 млрд руб. (до 919,8 млрд руб.). Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством увеличилась на меньшую величину (на 67,3 млрд руб.) до 2,55 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция поднялась на 7,2 млрд руб. до минус 1,63 трлн руб.

- ▶ Операции рефинансирования: лимит ЦБ оказался недостаточным

На аукционах 1-дневного РЕПО регулятор предложил 70,0 млрд руб., однако спрос превысил предложение более чем в 2,2 раза. Практически весь лимит был выбран банками в течение первой сессии торгов, где средневзвешенная ставка сложилась на уровне 5,90% (+29 б.п. относительно вторника).

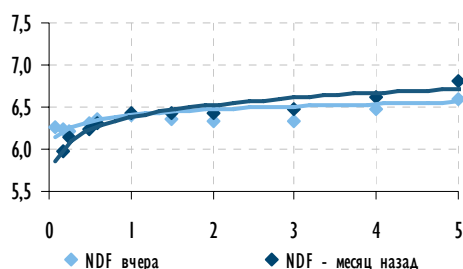
В секции фиксированного РЕПО на 1 день (ставка- 6,5%) было заключено сделок на 7,4 млрд руб., что на 0,7 млрд руб. больше, чем днем ранее.

На четверг назначен аукцион Федерального казначейства, которое размещает на банковские депозиты 38,0 млрд руб. на срок 98 дней по минимальной ставке 7,1%.

- ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 22 б.п.

Неудовлетворенный спрос на аукционах ЦБ способствовал общему росту ставок денежного рынка. В частности, ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций выросли еще на 22 б.п. до 6,25%. Оборот торгов составил 96,0 млрд руб., что на 5,9 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

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



Источник: Bloomberg

- ▶ Валютный рынок: рубль укрепился против корзины

Рубль продолжил укрепляться вслед за мировыми ценами на нефть, которые, в свою очередь, растут за счет усиления напряженности с ситуацией вокруг Ирана. Бивалютная корзина снизилась на 0,05 руб. до 35,16 руб., доллар потерял 0,07 руб. и закрылся на 31,10 руб./долл. Евро укреплялся на мировых рынках против доллара, но по отношению к рублю упал на 0,04 руб. до 40,13 руб./евро. Ставки NDF в целом снижались на 2-5 б.п., за исключением 3М NDF, которые прибавили около 8 б.п.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Магнит
S&P/Moody's/Fitch

BB-/—

Темпы роста выручки Магнита в сентябре продолжили ускоряться

Новость. Магнит вчера опубликовал операционные результаты за сентябрь и 9М12. Темпы роста выручки продолжили ускоряться, составив 36,1% г/г в сентябре по сравнению с 33,9% в августе и 31,7% в июле. Выручка за сентябрь составила 36,1 млрд руб., с начала года – увеличилась на 33,0% до 319,3 млрд руб. В долларовом выражении выручка в сентябре прибавила 31,7% г/г, достигнув 1,15 млрд долл.

В прошлом месяце Магнит открыл нетто 145 магазинов по сравнению со 108 в сентябре 2011 года. А всего с начала года сеть компании выросла на 810 магазинов по сравнению с 712 за 9М11. Общая торговая площадь ритейлера на 30 сентября 2012 г. составила 2 261 тыс. кв. м (+29,9% г/г).

Компания также опубликовала показатели динамики сопоставимых продаж. Выручка сопоставимых магазинов в 3К12 увеличилась на 7%, включая рост среднего чека на 6,3% и рост числа покупателей на 0,7%.

Комментарий. Более высокие темпы роста выручки Магнита в сентябре по сравнению с предыдущими месяцами отчасти объясняются ускорением продовольственной инфляции (7,3% г/г в сентябре против 6,5% в августе). Однако ускорение темпов роста выручки в последние



месяцы было более интенсивным, что, на наш взгляд, является следствием реализации стратегии более агрессивного ценообразования – в соответствии с ранее заявленными планами компании. На это указывает также тот факт, что в 3К12 компания продемонстрировала рост числа покупателей в сопоставимых магазинах, что произошло впервые со 2К11. При этом последние результаты не демонстрируют, что Магнит находится под давлением жесткой конкуренции, а потому мы считаем, что инвестиции в цену в 3К12 были ограниченными и не должны привести к значительному снижению рентабельности (компания планирует опубликовать финансовые результаты за 3К12 в период с 25 октября по 10 ноября).

Операционные результаты Магнита

	сен 11	сен 12	г/г	9М11	9М12	г/г
Чистая розничная выручка, млн долл.	870	1 146	31,7%	8 347	10 268	23,0%
Чистая розничная выручка, млн руб.	26 541	36 129	36,1%	240 107	319 332	33,0%
<i>Магазины «у дома»</i>	<i>22 529</i>	<i>29 206</i>	<i>29,6%</i>	<i>208 072</i>	<i>261 755</i>	<i>25,8%</i>
<i>Гипермаркеты</i>	<i>3 832</i>	<i>6 104</i>	<i>59,3%</i>	<i>31 260</i>	<i>52 537</i>	<i>68,1%</i>
<i>«Магнит Семейный»</i>	<i>89</i>	<i>293</i>	<i>3,3x</i>	<i>512</i>	<i>1 515</i>	<i>3,0x</i>
Количество магазинов, на конец периода	4 767	6 119	1 352	4 767	6 119	1 352
Количество открытых магазинов, нетто	108	145	37	712	810	98
Торговая площадь, тыс. кв. м, на конец периода	1 740	2 261	29,9%	1 740	2 261	29,9%

Источник: данные компании

Количество магазинов, открытых за 9М12, указывает, на наш взгляд, на то, что планы по их открытию на этот год (1 000 магазинов «у дома», 50-55 гипермаркетов и магазинов «Магнит Семейный», а также 500 косметических магазинов) достижимы.

Операционные результаты Магнита нейтральны для котировок низколиквидных рублевых облигаций компании.

Виталий Баикин
Vitaly.Baikin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 72)

Екатерина Зиновьева
+7 (495) 287 63 18



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
11.10.12	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-1	5 000
15.10.12	Уплата страховых взносов в фонды	
16.10.12	Оферта СКБ Банк БО-5	2 000
17.10.12	Погашение ОФЗ 25067	45 000
	Возврат Федеральному Казначейству средств с депозитов	5 700
	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО	48 810
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, НДС	
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, 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

Артем Белобров

+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 – ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.