

Ежедневный обзор долговых рынков от 26 октября 2012 г.

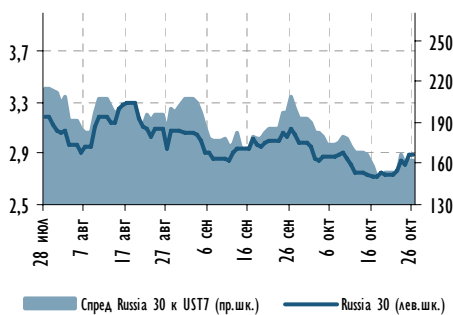


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	
		день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,293	▼ -0,3%	-0,2%
USD/RUB	31,34	▼ -0,3%	-2,5%
Корзина валют/RUB	35,51	▼ -0,2%	-2,6%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	643,0	▼ -14,1	-504,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	76,1	▼ -24,5	-132,6
MOSPRIME о/н	6,56%	▲ 17 б.п.	93 б.п.
3М-MOSPRIME	7,27%	▲ 1 б.п.	5 б.п.
3М-LIBOR	0,31%	▼ 0 б.п.	-27 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,31%	▲ 2 б.п.	7 б.п.
UST-10	1,82%	▲ 3 б.п.	-5 б.п.
Russia 30	2,88%	▲ 7 б.п.	-169 б.п.
Russia 5Y CDS	153 б.п.	▼ -3 б.п.	-122 б.п.
EMBI+	256 б.п.	▼ -3 б.п.	-120 б.п.
EMBI+ Russia	151 б.п.	▼ -2 б.п.	-170 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	107,25	▲ 0,8%	1,4%
Золото, долл./унц.	1712,1	▲ 0,6%	9,5%
Фондовый рынок			
PTC	1 457	▼ -0,4%	5,4%
Dow Jones	13 104	▲ 0,2%	7,3%
Nikkei	9 055	▲ 1,1%	7,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки накануне вновь балансировали между ростом и падением. Позитива добавили прогнозы Минпрома КНР об ускорении промпроизводства в стране в 4К12, а также выход экономики Великобритании из рецессии (рост ВВП в 3К12 составил 1% м/м). В то же время положительная динамика на рынках была ограничена невпечатляющими макроданными из США. Индекс волатильности VIX остался на уровне среды – 18 п., а доходность UST10 выросла на 3 б.п. до 1,82%.
- ▶ Отметим, что выход неожиданно сильных данных по ВВП Великобритании в 12:30 мск совпал с внутридневным сломом тренда укрепления евро, в результате чего он завершил день в минусе (0,3% до 1,2934 долл.).
- ▶ S&P в четверг снизило рейтинг крупнейшего банка Франции BNP Paribas на одну ступень до «A+», и изменило прогноз по рейтингам еще 10 банков, включая Societe Generale and Credit Agricole, на негативный. Основной причиной в агентстве назвали возросшие экономические риски в еврозоне. Тем временем Fitch сохранило негативный прогноз по рейтингу США, однако в агентстве подчеркнули, что не намерены снижать рейтинг до конца 2013 г.
- ▶ В российских еврооблигациях накануне преобладала смешанная динамика. RUSSIA 30 (YTM 2,88%) подешевела на 52 б.п. до 126,67%, а спред RUSSIA 30 – UST10 расширился на 4 б.п. до 106 б.п. Из корпоративных выпусков отметим заметное снижение котировок бумаг ТНК-BP: выпуск TMENRU 18 (YTM 3,74%) упал в цене на 84 б.п. до 119,95%. Среди банков SBERRU (YTM 5,10%) вырос в цене выше номинала – на 44 б.п. до 100,18%. Рост стоимости наблюдался также в долгосрочных выпусках ВТБ. VTB 20 (YTM 5,60%) подорожал на 39 б.п. до 106,05%.
- ▶ Нейтральный внешний фон и укрепление рубля в первой половине дня способствовали возобновлению покупок в рублевых бумагах: котировки ОФЗ на дальнем отрезке кривой выросли на 40-90 б.п., наибольший рост показала 9-летняя бумага. Семилетний выпуск ОФЗ 26208 почти не изменился в цене на фоне ожидаемого предложения этой бумаги на следующей неделе: вчера Минфин объявил о планах повторить попытку размещения 7-летнего выпуска, неудавшегося в эту среду из-за плохой конъюнктуры.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: градус напряжения растет

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Агентство Moody's подтверждает «негативный» прогноз для российской банковской системы – все действительно так плохо?
- ▶ Внешэкономбанк (ВВВ/Ваа1/ВВВ): нейтральная отчетность за 1П12 по МСФО
- ▶ КБ «Ренессанс Капитал» (В/В2/В) публикует основные финансовые результаты за 9М12, рост просрочки продолжается – но пока не критичен

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Европа: аукционы по долгосрочным госбумагам Италии
- ▶ США: ВВП за 3К12 (предварительная оценка), индекс Мичиганского университета (окончательные данные за октябрь)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: градус напряжения растет

- ▶ Чистая ликвидная позиция провалилась до минус 2,17 трлн руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 26 октября снизились на 38,6 млрд руб. до 719,1 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством выросла на 197,6 млрд руб. (за счет операций РЕПО с ЦБ) до 2,89 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция опустилась на 236,2 млрд руб. до минус 2,17 трлн руб. – минимального значения с марта 2009 г.

- ▶ Операции рефинансирования: ЦБ расширил лимит на фоне налоговых оттоков

На аукционе прямого РЕПО сроком на 1 день Банк России предложил 470,0 млрд руб., что на 280,0 млрд руб. больше, чем днем ранее. Расширение лимита связано с уплатой акцизов и НДС.

В течение первой сессии было заключено сделок на 338,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,56% (-6 б.п.). После полудня банки заняли еще 49,2 млрд руб. под 5,55%.

Спрос на аукционе Федерального казначейства был достаточно слабым: из 15,0 млрд руб. ведомство смогло разместить на банковские депозиты только 5,0 млрд руб. Срок размещения – 84 дня, средневзвешенная ставка – 7,00% (соответствует минимальной).

Внешэкономбанк разместил на депозиты кредитных организаций 24,98 млрд руб. пенсионных накоплений (практически 100% лимита). Срок размещения составит 357 дней, средневзвешенная ставка – 9,48%, что на 98 б.п. выше минимальной.

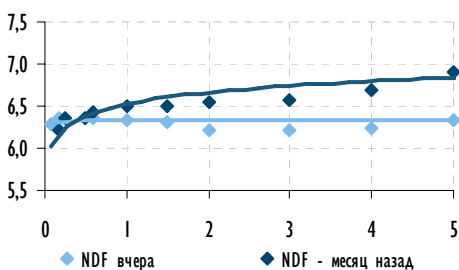
- ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 5 б.п.

Однодневные ставки междилерского РЕПО выросли на 5 б.п. до 6,34%. Оборот торгов составил 84,2 млрд руб., что на 1,1 млрд руб. больше, чем в среду.

- ▶ Валютный рынок: рубль не смог отыграть потери, понесенные в начале недели

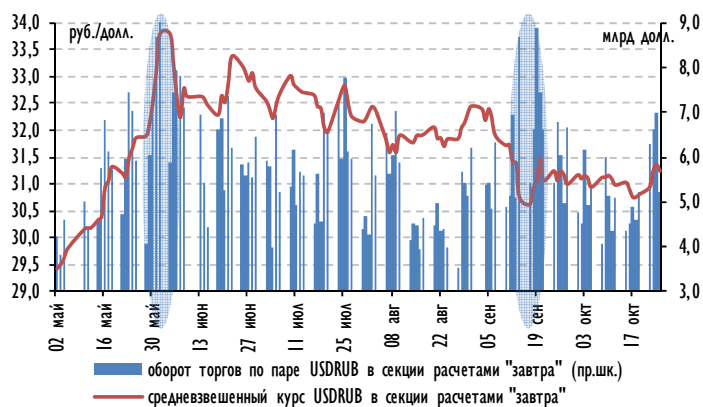
Очередной день на российском валютном рынке прошел под знаком высокой волатильности. В первой половине дня рубль отыгрывал часть потерь, понесенных еще в начале недели. Этому способствовали как позитивные новости из Европы, так и оттоки рублевой ликвидности, связанные с уплатой внутренних налогов (акцизы и НДС). Однако к закрытию торгов на валютном рынке в России «аппетит к риску» угас, и цены на нефть пошли на убыль, участники рынка предпочли зафиксировать прибыль.

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



Источник: Bloomberg

Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра»



Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк



В итоге бивалютная корзина подорожала на 0,02 руб. до 35,54 руб., в основном за счет доллара. Курс американской валюты на закрытие торгов составил 31,36 руб. (+0,04 руб.). Оборот торгов по валютной паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» снизился до 5,23 млрд долл., что на 1,76 млрд долл. меньше, чем днем ранее. Евро практически не изменился по отношению к рублю – 40,64 руб.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Агентство Moody's подтверждает «негативный» прогноз для российской банковской системы – все действительно так плохо?

Новость. Вчера рейтинговое агентство Moody's подтвердило «негативный» прогноз для российской банковской системы, присвоенный в октябре прошлого года. Основными драйверами данного прогноза выступают ожидания агентством (1) замедления экономического роста в стране, (2) ухудшения качества активов при небольшом запасе капитала, (3) давления на фондирование и ликвидность. Стоит заметить, что оценка российской банковской системы является негативной по всем 5 критериям агентства: операционная среда, качество активов и капитал, фондирование и ликвидность, прибыльность и эффективность, системная поддержка.

Во избежание разночтений, прогноз по банковской системе от Moody's представляет оценку агентством основных тенденций и факторов, которые будут влиять на банки региона в течение ближайших 12-18 месяцев, и не имеет обязательной связи с рейтингами отдельных кредитных организаций.

Комментарий. В целом мы солидарны с аналитиками Moody's в том, что российская банковская система в настоящее время стоит перед целым рядом вызовов, на которые ей предстоит ответить. Так, бурный рост сегмента розничного кредитования по системе все больше напоминает перегрев, который угрожает качеству активов. Основными источниками фондирования роста балансов российских банков в текущем году выступает приток средств частных лиц, монетарных (ЦБ) и финансовых властей (Минфин), в то время как объем средств корпоративных клиентов по большей части стагнирует. Стоимость фондирования банков растет, что оказывает давление на маржу, прибыльность и, следовательно, капитал системы.

При всем этом мы видим целый ряд важных факторов поддержки российской банковской системы, большинство из которых упоминаются в отчете Moody's, однако, по нашим ощущениям, не имеют для агентства достаточного веса. Среди них мы обратим внимание на:

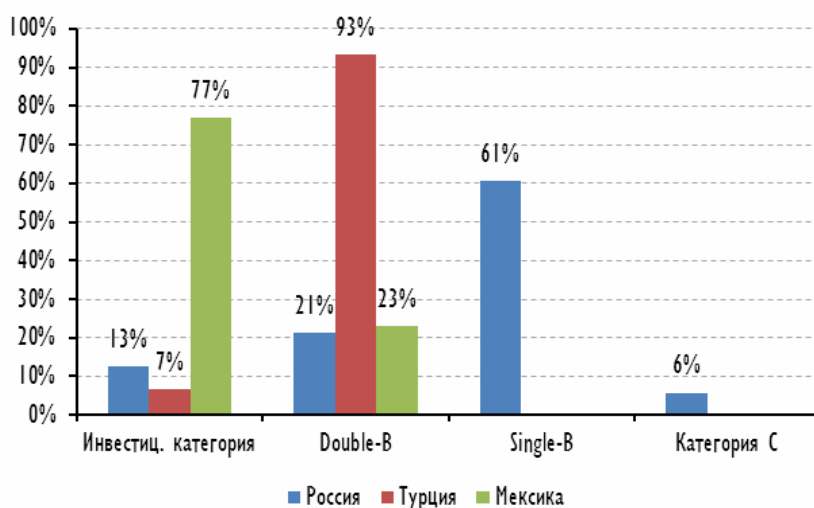
- ▶ политику Банка России – как в части предоставления ликвидности, так и в части подготовки законодательных мер, призванных обеспечить более существенный буфер капитала на случай ухудшения качества портфелей;
- ▶ стремление многих российских банков сохранить и пополнить капитал за счет различных источников, таких как привлечение капитала 1-го или 2-го уровня на рынках акций и облигаций, привлечение средств акционеров, рекапитализация прибыли и т.д.
- ▶ способность многих организаций перекладывать растущую стоимость фондирования на активную сторону баланса с сохранением достаточно высоких показателей маржинальности и прибыльности;
- ▶ устойчивый track record поддержки системообразующих финансовых институтов со стороны государства, в том числе на протяжении наиболее тяжелых 2008-2009 гг.

Таким образом, даже с учетом того, что мы готовы согласиться с большинством тезисов аналитиков Moody's, тон данного отчета представляется нам излишне негативным.

Отдельное внимание стоит уделить проведенному в отчете сравнению российской банковской системы с банками других стран с развивающейся экономикой (Бразилия, Китай, Индия, Польша, ЮАР, Турция). По оценкам Moody's, российские банки представляются сравнительно более уязвимыми с позиций качества активов, достаточности капитала и ликвидности.

Данный анализ представляется нам очень интересным и определенно заслуживающим внимания; при этом для его верной интерпретации нам хотелось бы обратить внимание на ряд моментов. Во-первых, за основу берутся показатели банков по итогам 2011 г., которые могут быть не актуальны на настоящий момент времени. Во-вторых, насколько мы поняли, для расчета целого ряда показателей агентством используются средние показатели по всем рейтингуемым банкам региона. При этом российская общность банков, имеющих рейтинг от Moody's, по нашим оценкам, имеет существенное количество небольших организаций с невысоким рейтингом и сравнительно слабыми индивидуальными показателями, которые занижают общий уровень системы.

Распределение банков России, Турции и Мексики, имеющих кредитный рейтинг от Moody's, по отдельным категориям, оценки ГПБ



Источник: Reuters, Moody's, подсчеты Газпромбанка

К тому же мы не рекомендуем инвесторам забывать о том, что оценку рисков любой кредитной организации следует производить на индивидуальной основе. К примеру, Бразилия, имеющая «стабильный» прогноз для банковской системы на протяжении последних лет, в 2010–2011 г. столкнулась с необходимостью в экстренном порядке докапитализировать крупный банк PanAmericano, в настоящее время происходит банкротство другого финансового института – Cruzeiro do Sul – при этом в обоих случаях проблемы организаций имели под собой идиосинкразические, а не системные причины.

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

Внешэкономбанк: нейтральная отчетность за 1П12 по МСФО

Новость. Вчера Группа Внешэкономбанка опубликовала консолидированные финансовые результаты деятельности за 1П12 по международным стандартам.

Комментарий. Отчетность ВЭБа оценивается нами нейтрально. Второй квартал года характеризовался повышенной волатильностью финансовых рынков, которая обернулась для банка чистым убытком в 7,0 млрд руб. и переоценкой инвестиционных ценных бумаг в 34,9 млрд руб. напрямую



через капитал. Нельзя, однако, не заметить, что даже несмотря на это по итогам 1П12 группой была получена чистая прибыль в 21,6 млрд руб., а соотношение «Капитал/Активы» осталось на высоком уровне 20,4%. Чистая процентная маржа организации была стабильна (по нашим подсчетам, 3,4% в 1П12), показатель «стоимости риска» остался умеренным (0,9%).

Отчетность ВЭБа традиционно не оказывает влияния на котировки долговых инструментов банка.

Ключевые финансовые показатели Группы Внешэкономбанка по МСФО, млрд руб.

	2010	2011	1К12	1П12
Отчет о совокупном доходе				
Чистые процентные доходы	66,7	64,3	18,9	38,7
Результат от операций с валютой (вкл. переоценку)	2,5	(5,0)	16,5	5,3
Операционные расходы	(27,8)	(38,4)	(9,7)	(20,6)
Резерв под обесценение процентных активов	(45,7)	(38,8)	(2,0)	(10,4)
Чистая прибыль	28,2	7,5	28,6	21,6
Активы				
Денежные средства и эквиваленты	196,7	178,0	190,0	176,2
Средства в других банках	415,6	457,7	459,9	414,9
Ценные бумаги	574,3	571,1	608,9	622,6
Чистый кредитный портфель	787,9	1 228,9	1 214,7	1 339,1
Итого активов	2 043,5	2 531,9	2 575,7	2 666,6
Обязательства и капитал				
Средства кредитных организаций	235,0	472,0	426,2	469,0
Задолженность перед Правительством РФ	603,3	658,9	677,2	714,0
Задолженность перед ЦБ	211,6	225,7	237,2	246,5
Средства клиентов	290,1	352,4	304,3	322,3
Выпущенные долги	186,9	261,0	320,7	340,9
Собственный капитал	495,1	532,7	582,7	544,7
Ключевые коэффициенты				
Рентабельность капитала (ROAE)	5,9%	1,5%	20,5%	7,8%
Рентабельность активов (ROAA)	1,4%	0,3%	4,5%	1,7%
Чистая процентная маржа (NIM)	3,8%	3,3%	3,3%	3,4%
Расходы/Доходы (C/I)	27,7%	45,0%	23,6%	38,0%
Стоимость риска	2,6%	2,0%	0,4%	0,9%
Просроченные кредиты, % от портфеля	7,3%	5,8%	—	—
Облигации, % от процентных обязательств	12,3%	13,3%	16,5%	16,6%
Денежные средства, % от активов	9,6%	7,0%	7,4%	6,6%
Капитал, % от активов	24,2%	21,0%	22,6%	20,4%

Источник: ВЭБ, расчеты Газпромбанка

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

КБ «Ренессанс Капитал» публикует основные финансовые результаты за 9М12, рост просрочки продолжается – но пока не критичен

Новость. Вчера КБ «Ренессанс Капитал» представил основные итоги деятельности за 9М12 по управленческой отчетности, которые представлены ниже.

Комментарий. Результаты КБ «Ренессанс Капитал» нравятся нам в части прибыльности (20,3% по ROAE, расчеты банка) и темпов роста кредитного портфеля (+31% для очищенного от резервов показателя за 9М12), однако продолжающийся рост просрочки все больше настораживает. На конец 3К12 доля NPL достигла уже 7,5% против 4,6% на начало года, при этом покрытие портфеля за счет резервов на аналогичные даты составило 5,5% и 3,4% (наши подсчеты). В качестве контрдоводов можно обратить внимание на то, что риски кредитного портфеля банка в настоящее время более чем «отбиваются» доходностью активных операций, а уровень достаточности капитала остается высоким (20,5%).

КБ «Ренессанс Капитал»
S&P/Moody's/Fitch

B/B2/B



К тому же весь публичный долг банка является коротким по срочности (погашение / прохождение через оферту в 2013 г.), вследствие чего на первый план выходит обеспеченность банка ликвидностью, которая у КБ «Ренессанс Капитал» находится на хорошем уровне. Так, на 1 октября 2012 г., согласно РСБУ, организация располагала 9,3 млрд руб. в форме денежных средств, остатков на корсчетах в других банках (включая ЦБ) и вложений в долговые инструменты.

Рублевые облигации банка по-прежнему предлагают двузначные уровни доходности к оферте в августе 2013 г. и воспринимаются нами как интересная инвестиция для инвесторов, которых априори не отпугивают кредитные риски российских банков рейтинговой категории single-B.

Основные финансовые показатели КБ «Ренессанс Капитал» по управленческой отчетности, млрд руб.

	9М11	2011	1К12	1П12	9М12
Процентный и комиссионный доход	11,2	16,1	5,1	11,0	17,7
Чистая прибыль	1,8	2,7	0,5	1,3	2,2
Чистый кредитный портфель	42,8	49,8	52,4	55,9	63,9
Совокупные активы	51,2	61,6	69,3	70,2	78,9
Средства клиентов	24,2	31,7	39,5	42,7	47,7
Долг в обращении и прочие заимствования	12,9	14,4	13,7	10,3	12,5
Капитал	12,7	13,6	14,1	14,9	15,9
Выборочные показатели					
Совокупная достаточность капитала	25,3%	23,1%	22,0%	22,0%	20,5%
Рентабельность активов (ROAA)	5,4%	5,6%	2,8%	4,0%	4,2%
Рентабельность капитала (ROAE)	20,2%	21,9%	13,2%	18,0%	20,3%
NPL с просрочкой более 90 дней	4,8%	4,6%	5,6%	6,7%	7,5%

Источник: КБ «Ренессанс Капитал»

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.
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	9M12
30.10.12	ТНК-ВР: финансовые результаты по МСФО	3K12
30.10.12	Eurasia Drilling Co.: финансовые результаты по US GAAP	3K12
октябрь	Норильский никель: финансовые результаты по МСФО	1P12
начало ноября	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2K12
начало ноября	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	3K12
05.11-08.11.12	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3K12
15.11.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	3K12
15.11.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9M12 и 3K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12
21.11.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	3K12
25.11.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	3K12
28.11.12	Черкизово: финансовые результаты по US GAAP	9M12
середина ноября	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	9M12 и 3K12
ноябрь	Акрон: финансовые результаты по МСФО	3K12
конец ноября	Транснефть: финансовые результаты по МСФО	3K12
конец ноября	ТМК: финансовые результаты по МСФО	9M12 и 3K12
начало декабря	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3K12
14.12.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	3K12
середина декабря	ММК: финансовые результаты по МСФО	9M12 и 3K12
декабрь	НМТП: финансовые результаты по МСФО	3K12

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 – 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.