

# Ежедневный обзор долговых рынков от 14 января 2013 г.

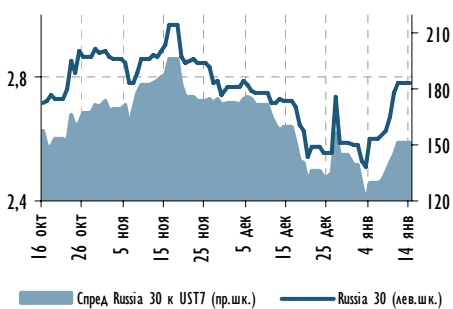


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,334 ▲	0,5%	1,0%
USD/RUB	30,33 ▲	0,3%	0,0%
Корзина валют/RUB	34,88 ▲	0,7%	0,2%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	1111,9 ▼	-67,0	-35,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	204,7 ▼	-4,9	-4,0
MOSPRIME о/н	5,23% ▼	-12 б.п.	-124 б.п.
3М-MOSPRIME	7,32% ▼	-8 б.п.	-15 б.п.
3М-LIBOR	0,30% ▼	0 б.п.	0 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,25% ▲	0 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,87% ▼	-3 б.п.	17 б.п.
Russia 30	2,78% ▲	4 б.п.	19 б.п.
Russia 5Y CDS	124 б.п. ▲	4 б.п.	-8 б.п.
EMBI+	253 б.п. ▲	6 б.п.	-2 б.п.
EMBI+ Russia	139 б.п. ▲	6 б.п.	7 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	109,37 ▼	-1,3%	-0,2%
Золото, долл./унц.	1662,8 ▼	-0,8%	0,4%
<b>Фондовый рынок</b>			
FTC	1 572 ▼	0,0%	2,9%
Dow Jones	13 488 ▲	0,1%	4,3%
Nikkei	10 802 ▲	1,4%	3,9%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки по итогам пятницы продемонстрировали разнонаправленную динамику. S&P 500 завершил день без изменений, в то время как доходность UST10 снизилась на 3 б.п. до 1,87%. Индекс VIX остается на многолетних минимумах – 13,4 п.
- ▶ Данные по торговому балансу США за ноябрь (показатель вырос до максимума с апреля 2012 г.: -48,7 млрд долл. против консенсус-прогноза Bloomberg -41,3 млрд долл.) могут оказать негативный эффект на показатель роста ВВП страны за 4К12 из-за существенного роста импорта (+3,8% - до 231,3 млрд долл.). В то же время последнее может свидетельствовать об улучшении настроений потребителей.
- ▶ Япония может помочь ФРС в удержании низких ставок по UST: власти страны, по данным Bloomberg, намерены рассмотреть вариант создания фонда объемом 558 млрд долл. для инвестирования в долговые бумаги других стран с целью ослабления иены.
- ▶ Не успев создать полноценный банковский союз, европейские лидеры готовы пересмотреть основы его функционирования: по данным FT, bailout банков за счет средств фонда ESM должен будет сопровождаться также и государственными вливаниями, что подрывает надежды на разрыв цепочки «банковский bailout – суверенный bailout». Окончательное решение по вопросу источников финансирования bailout для банков европейские лидеры должны принять в июне т.г.
- ▶ В российских еврооблигациях в пятницу преобладала негативная динамика. RUSSIA 30 (YTM 2,78%) потеряла 0,25 п.п. до 126,54%, спред к UST10 расширился на 6 б.п. до 91 б.п. Среди корпоративных и банковских выпусков основные потери понесли длинные евробонды Вымпелкома (-0,4-0,7 п.п.), ВЭБа (-0,4-0,9 п.п.) и Газпрома (-0,2-0,4 п.п.).
- ▶ Рынок рублевого долга в пятницу корректировался после ралли первых дней года: доходности ОФЗ на длинном участке кривой прибавили 5-10 б.п. В корпоративном сегменте при этом динамика была разнонаправленной. Одним из наиболее интересных событий текущей недели должен стать аукцион по размещению 25 млрд руб. новых 10-летних ОФЗ-26211: в пятницу торги в наиболее близком по срочности выпуске ОФЗ-26209 завершились на отметке YTM 6,62%.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Неожиданное снижение: чистый отток капитала в 2012 г. составил 56,8 млрд долл. (-29,4% г/г)
- ▶ Показатель годовой инфляции на 9 января ускорился до 6,8% г/г, но серьезных опасений нет
- ▶ Денежный рынок: запас ликвидности остается, ставки снижаются

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Лукойл (BBB-/Baa2/BBB-) подвел предварительные итоги за 2012 г.: добыча нефти сократилась на 1,1%, инвестиции выросли на 40%. Нейтрально
- ▶ Alliance Oil (B+/-/B) опубликовала слабые операционные результаты за декабрь и 4К12

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Европа: промпроизводство в еврозоне за ноябрь (14:00 мск)
- ▶ США: выступление главы ФРС Б. Бернанке (01:00 мск, 15 января)



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

**Неожиданное снижение: чистый отток капитала в 2012 г. составил 56,8 млрд долл. (-29,4% г/г)**

**Новость.** Банк России сообщил, что чистый отток капитала из РФ в 2012 г. составил 56,8 млрд долл. (против 80,5 млрд долл. в 2011 г.). В 4К12 этот показатель составил 9,4 млрд долл., кроме того, регулятор пересмотрел оценки за 9М12, понизив их с 57,9 млрд долл. до 47,3 млрд долл.

**Комментарий.** Основная причина несовпадения показателя чистого оттока капитала в 2012 г. по сравнению с официальными прогнозами (ЦБ РФ – 65,0-67,0 млрд долл., Минфин – 65,0-70,0 млрд долл., Минэкономразвития – 73,0-75,0 млрд долл.) и нашими ожиданиями (70,0 млрд долл.) заключается в том, что регулятор пересмотрел свои оценки за 9М12 в сторону понижения на 10,6 млрд долл.

Все же относительно 3К12 в 4К12 наблюдалось сезонное увеличение оттока капитала (на 23,7% кв/кв до 9,4 млрд долл.), связанное с выплатами частных корпораций по внешнему долгу.

Тот факт, что итоговый показатель 2012 г. оказался ниже, чем в 2011 г. выглядит вполне естественным на фоне снижения положительного сальдо торгового баланса за 2012 г. (на 1,4% г/г до 195,4 млрд долл.). Примечательно, что при этом объемы экспорта и импорта достигли своих рекордных значений (530,7 млрд долл. и 335,4 млрд долл. соответственно).

Снижение чистого оттока капитала также связано с тем фактом, что банковский сектор обеспечил ввоз капитала, эквивалентный 23,6 млрд долл. (против оттока в 24,2 млрд долл. в 2011 г.). Мы ожидаем, что в 2013 г. благоприятные тенденции для привлечения иностранного капитала не только сохранятся, но и усилятся (более подробно см. наш ежегодный аналитический обзор «Стратегия долгового рынка 2013 г.: год БОЛЬШИХ возможностей»).

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

**Показатель годовой инфляции на 9 января ускорился до 6,8% г/г, но серьезных опасений нет**

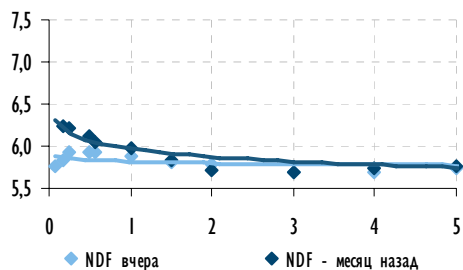
**Новость.** Росстат сообщил, что инфляция за период 1-9 января 2013 г. составила 0,3% против 0,1% за аналогичный период 2012 г. Годовой уровень ИПЦ подскочил с 6,6% на конец 2012 г. до 6,8%. Основные причины скачка цен – повышение ставок акцизов на алкоголь, удорожание плодоовощной продукции и рост тарифов на пассажирский наземный транспорт.

**Комментарий.** Рост годового уровня инфляции до 6,8% не должен вызывать опасений регулятора, поскольку повышение акцизов и тарифов было вполне ожидаемо. Как следует из «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 г. и период 2014 и 2015 гг.», в ЦБ РФ были готовы к инфляции на конец 2012 г. «около 7,0%».

Кроме того, в экономике продолжает ослабевать давление на цены со стороны совокупного спроса, особенно с учетом того, что безработица постепенно увеличивалась, начиная с августа 2012 г. Так, уровень потребительской уверенности населения в 4К12 снизился на 2 п.п. по сравнению с 3К12. Снижение происходит второй квартал подряд. Частные индексы указывают на то, что россияне видят ухудшение условий как для крупных покупок, так и для сбережений.

Соответственно, мы полагаем, что на ближайшем заседании Совета директоров Банка России (15 января) будет принято решение оставить ключевые процентные ставки без изменений (более подробно см. наш

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



Источник: Bloomberg



отдельно выпущенный комментарий от 14 января 2013 г. «Инфляция ускорилась, но оснований для повышения ставок ЦБ нет»).

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

### Денежный рынок: запас ликвидности остается, ставки снижаются

#### ▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 63,7 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ по состоянию на начало 14 января снизились на 71,9 млрд руб. до 1,32 трлн руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством сократилась на 135,6 млрд руб. до 2,43 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция выросла на 63,7 млрд руб. до минус 1,11 трлн руб.

#### ▶ ЦБ РФ снова установил «технический» лимит

В пятницу Банк России снова предложил 10,0 млрд руб. на аукционе однодневного РЕПО, ожидая невысокий спрос со стороны банков. Общий объем заключенных сделок составил 9,7 млрд руб., средневзвешенная ставка – 5,89%.

Завтра наступает предельный срок уплаты страховых взносов во внебюджетные фонды (около 160,0-180,0 млрд долл.). Мы полагаем, что регулятор воздержится от существенного увеличения лимита в связи с накоплением значительного запаса ликвидности участниками рынка за счет госрасходов в конце 2012 г.

#### ▶ Ставки междилерского РЕПО упали еще на 28 б.п.

В пятницу однодневные ставки междилерского РЕПО упали еще на 28 б.п. до 5,43% (после снижения в четверг на 58 б.п.), тем самым опустившись ниже уровня минимальной процентной ставки аукционного РЕПО с ЦБ на 1-7 дней. Оборот торгов в секции междилерского РЕПО «овернайт» составил 103,9 млрд руб., что на 4,5 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

#### ▶ Валютный рынок: рубль сдал позиции, корзина ушла в «нейтральный» диапазон

В пятницу рубль несколько ослаб против доллара (курс USD/RUB вырос на 0,12 руб. до 30,31 руб.) на фоне слабой статистики по торговому балансу в США и ухудшения ожиданий по экономике США. Оборот торгов по валютной паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» составил 4,3 млрд долл. (на 0,2 млрд долл. меньше, чем в четверг).

Бивалютная корзина достигла 34,88 руб. («нейтральный» диапазон валютного коридора ЦБ), увеличившись на 0,27 руб., в основном за счет евро, подорожавшего до 40,46 руб. (+0,44 руб.). Сегодня динамика валютных курсов будет в основном зависеть от статистики по еврозоне.

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

Лукойл  
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa2/BBB-

Лукойл подвел предварительные итоги за 2012 г.: добыча нефти сократилась на 1,1%, инвестиции выросли на 40%. Нейтрально

Основные операционные результаты Лукойла за 2012 г.

		2012	2011	Изм.
Добыча нефти	млн т	89,900	90,917	-1,1%
в РФ	млн т	84,200	84,966	-0,9%
за рубежом	млн т	5,600	5,951	-5,9%
Добыча газа	млрд куб. м	24,500	22,023	11,2%
Добыча углеводородов	млн т у.т.	114,400	113,000	1,2%
Переработка нефти	млн т	66,200	64,930	2,0%
в РФ	млн т	44,400	45,280	-1,9%
за рубежом	млн т	21,800	19,650	10,9%
в т. ч. консолидируемые НПЗ	млн т	8,600	8,190	5,0%
в т. ч. доля в ISAB и TRN	млн т	13,200	11,460	15,2%
Розничные продажи нефтепродуктов	млн т	16,000	15,249	4,9%
в России	млн т	9,000	8,304	8,4%
за рубежом	млн т	7,000	6,945	0,8%
Инвестиции	млн долл.	13 700	9 800	39,8%
Инвестиции, US GAAP, без НДС	млн долл.	11 610	8 492	36,7%
Налоговые и таможенные платежи	млн долл.	35 399	34 909	1,4%

Источник: Лукойл, оценки Газпромбанка

Опубликованные данные являются предварительными оценками основных производственных и некоторых финансовых показателей Лукойла. В пресс-релизе четко не обозначено включают ли приведенные цифры доли в зависимых компаниях.

**Добыча нефти снизилась на 1,1%, газа – выросла на 11,2%.** Из приведенных цифр следует, что добыча нефти Лукойла за 2012 г. снизилась на 1,1% к 2011 г. до 89,9 млн тонн, объем добыча углеводородов при этом увеличилась на 1,2% до 114,4 млн тонн нефтяного эквивалента за счет роста добычи газа на 11,2%. Улучшение ситуации в сегменте добычи – замедление темпов снижения добычи нефти за 2012 г. и стабилизация суточной добычи с марта 2012 г. на уровне 232 т/сутки компании являются среднесрочными позитивными факторами для Лукойла.

**Инвестиции выросли на 40% до 13,7 млрд долл., без НДС – до 11,6 млрд долл.** Отметим, что опубликованные данные по объемам капитальных вложений за 2012 г. в размере 13,7 млрд долл., как мы понимаем, включают в себя НДС, в связи с чем напрямую несопоставимы с данными MD&A.

Наша оценка инвестиционных затрат компании за 2012 г., исходя из озвученных показателей, данных за 9M12 и нашего прогноза инвестиций за 4K12, составляет 11,6 млрд долл.

Напомним, что, несмотря на существенный рост инвестиционной программы, компании удастся сохранять свободный денежный поток положительным (4,8 млрд долл. по итогам 9M12) и снижать долговую нагрузку. На конец сентября 2012 г. мы оцениваем соотношение «Чистый долг/EBITDA» на уровне 0,22x.

В настоящее время еврооблигации компании остаются самыми дорогими среди облигаций российских нефтегазовых компаний: в терминах Z-спредов торгуются с дисконтами к выпускам Газпрома. В этой связи мы рекомендуем обратить внимание на бумаги, предлагающие наибольшую Z-премию, среди которых длинные выпуски Газпрома GAZPRU 34 (YTM 5,17%, Z- 272 б.п.) и GAZPRU 37 (YTM 5,13%, Z- 257 б.п.) и НОВАТЭКa – NVTKRM21 (YTM 3,94%, Z-247 б.п.) NVTKRM22 (YTM 4,17%, Z-238 б.п.).

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 10

Иван Хромушин  
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 89

Alliance Oil  
S&P/Moody's/Fitch

B+/-/B

**Alliance Oil опубликовала слабые операционные результаты за декабрь и 4К12**

**Новость:** Alliance Oil опубликовала операционные результаты за декабрь и 4К12. Добыча компании в декабре упала на 1% м/м до 51,7 тыс. баррелей в сутки. Переработка выросла на 0,5% м/м до 82,5 тыс. баррелей в сутки. Совокупная добыча в 4К12 составила 5,1 млн барр. (-2% кв/кв). Переработка – 7,6 млн барр. (небольшое падение на 1,5% кв/кв, рост в годовом сравнении – 13%).

По сообщению компании, 21 февраля будут опубликованы финансовые результаты по МСФО за 4К12 и 2012 год.

**Операционные результаты Alliance Oil**

	4К12	3К12	4К11	кв/кв	г/г
Добыча, млн барр.	4,8	4,9	5,8	-2%	-17%
Переработка, млн барр.	7,6	7,8	6,7	-3%	13%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

**Комментарий:** Продолжающееся падение добычи – несомненно, главный негатив в результатах. Напомним, в декабре 2012 г. компания опубликовала новую стратегию сегмента разведки и добычи, которая предполагала «постепенное увеличение добычи». При этом рост в 2013 г. возможен, скорее всего, только за счет добычи газа, которая должна начаться во 2П13. Тем не менее то, что падение добычи нефти пока не удастся остановить – тревожный сигнал, очередная не очень приятная новость для акционеров компании.

Операционные результаты переработки не явились сюрпризом для рынка и новости о падении добычи вряд ли могут оказать давление на котировки долговых инструментов компании, которые характеризуются сравнительно невысокой ликвидностью. Выпуск VOSTOK 15 (УТМ3,85%, Z-347 б.п.) торгуется с дисконтом к более сильному по кредитному качеству выпуску EVRAZ 15 (УТМ3,99%, Z-354 б.п.) эмитента (B+/B1/BB-), что, на наш взгляд, сильно ограничивает потенциал для дальнейшего снижения доходности.

Александр Назаров  
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 10



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
16.01.13	Аукцион <b>10-летних ОФЗ</b>	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 721
	Возврат банками средств в бюджет	77 300
18.01.13	Возврат банками средств в бюджет	71 190
21.01.13	Оферта <b>Газпром нефть, 3</b>	8 000
22.01.13	Оферта <b>МКБ, 7</b>	2 000
23.01.13	Погашение <b>ОФЗ-25072</b>	150 000
	Аукцион <b>15-летних ОФЗ</b>	30 000
	Аукцион <b>ОФЗ-26210</b>	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	9 862
	Возврат банками средств в бюджет	40 000
	Возврат банками средств в бюджет	88 960
30.01.13	Аукцион <b>10-летних ОФЗ</b>	20 000
	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	7 265
01.02.13	Возврат банками средств в бюджет	70 000
	Погашение <b>Банк Москвы, 2</b>	10 000
	Оферта <b>ВТБ БО-7</b>	10 000
05.02.13	Погашение <b>ВТБ 24, 2</b>	10 000
	Оферта <b>Группа АСР, 2</b>	5 000
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	15 000
06.02.13	Погашение <b>ОФЗ-25078</b>	99 736
	Аукцион <b>15-летних ОФЗ</b>	20 000
	Аукцион <b>5-летних ОФЗ</b>	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 134
	Оферта <b>Меткомбанк БО-1</b>	1 500
08.02.13	Оферта <b>Россельхозбанк, 10</b>	5 000
	Оферта <b>Россельхозбанк, 11</b>	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### 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

#### 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

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

### Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Андрей Малышенко

### Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трејдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

### 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 торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### 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) 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

#### Трејдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+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.