

Ежедневный обзор долговых рынков от 15 февраля 2013 г.

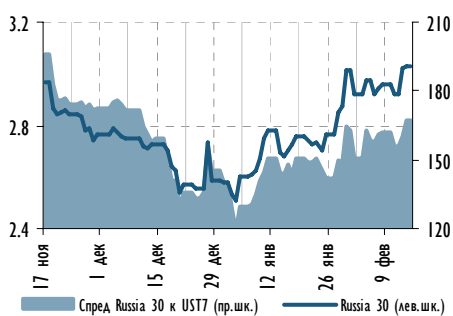


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.336	▼ -0.7%	1.1%
USD/RUB	30.11	▲ 0.2%	-0.8%
Корзина валют/RUB	34.66	▼ -0.1%	-0.4%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	744.8	▼ -30.4	-402.6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	128.3	▲ 3.5	-80.4
MOSPRIME о/н	5.68%	▲ 17 б.п.	-79 б.п.
3М-MOSPRIME	7.04%	▼ -4 б.п.	-43 б.п.
3М-LIBOR	0.29%	■ 0 б.п.	-2 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.26%	▼ -1 б.п.	2 б.п.
UST-10	2.00%	▼ -3 б.п.	30 б.п.
Russia 30	3.03%	▲ 1 б.п.	44 б.п.
Russia 5Y CDS	141 б.п.	▲ 1 б.п.	9 б.п.
EMBI+	261 б.п.	▲ 4 б.п.	7 б.п.
EMBI+ Russia	153 б.п.	▲ 6 б.п.	21 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	116.97	▼ -0.2%	6.7%
Золото, долл./унц.	1634.8	▼ -0.5%	-1.3%
Фондовый рынок			
PTS	1,588	▼ -1.5%	4.0%
Dow Jones	13,973	▼ -0.1%	8.0%
Nikkei	11,307	▲ 0.5%	8.8%

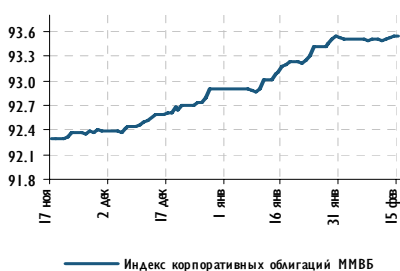
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Первую половину дня финансовые рынки находились под давлением негативной статистики из Европы. ВВП еврозоны за 4К12 снизился на 0,6% кв/кв против ожидавшегося сокращения на 0,4%. Хуже прогнозов оказались также данные за 4К12 по ВВП Германии (-0,6%) и Франции (-0,3%). При этом большее, чем ожидалось, сокращение числа первичных заявок на пособие по безработице в США не смогло полностью сломить негативный настрой инвесторов. В итоге S&P 500 закрылся без изменений (+0,07%), евро ослаб к доллару на 0,7% до 1,3363 дол.
- ▶ Успешный аукцион по UST30 (высокий уровень переспроса, снижение ставки по сравнению с предыдущим размещением – до 3,18%) привел к развороту на рынке американского госдолга, опустив доходность UST10 на 3 б.п. до 2,00%. В пятницу с утра «десятка» продолжает снижаться по доходности (1,99%), игнорируя заявления главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Буларда (голосует в FOMC) о необходимости сокращения выкупа Treasuries в рамках QE3.
- ▶ Отметим, что сегодня в Москве начинается двухдневная встреча министров финансов и глав ЦБ стран G20, одной из тем которой станут «валютные войны». Итоговое коммюнике будет выпущено в субботу, однако, судя по информации Bloomberg, никаких «откровений» оно содержать не будет.
- ▶ Единого тренда в **российских еврооблигациях** не сложилось. RUSSIA 30 (YTM 3,03%) потеряла символические 0,09 п.п. до 124,51%. В то же время RUSSIA 28 (YTM 4,23%) и RUSSIA 42 (YTM 4,57%) потеряли 0,4-0,6 п.п. Заметных изменений в котировках корпоративных и банковских выпусков отмечено не было, за исключением дальнего конца кривой ВТБ (0,6-1,3 п.п.).
- ▶ Приток в облигации EM остался высоким: по данным EPFR Global, за неделю к 13 февраля вложения в них составили 1,1 млрд дол. (-72 млн дол.) на фоне ускорения инвестиций в DM на 1,8 млрд дол. до 2,2 млрд дол. Инвестиции в российские облигации ускорились на 13 млн дол. до 113 млн дол. – первое место в BRICS, 10,4% от общего притока в EM.
- ▶ На **российском рынке** на негативном внешнем фоне вчера преобладали продажи. Так, среднесрочные ОФЗ припали на 10–30 б.п. (26208, 26206), длинные выпуски (26212, 26207) снизились на 30–35 б.п.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ **ВЭБ (BVB/Baa1/BBB)** размещает евробонды на 1,5 млрд евро

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: локальное напряжение сохраняется

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Банк «Русский стандарт» (B+/Ba3/B+):** «фактор CEDC» сходит на «нет»
- ▶ **ВТБ (BVB/Baa1/BBB):** частное размещение вместо SPO?
- ▶ **Круглый стол Fitch по нефтегазовому сектору** - нейтральные ожидания на 2013 г.

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** внешнеторговый баланс еврозоны в декабре (14:00 мск)
- ▶ **США:** индекс деловой активности Empire Manufacturing в феврале (17:30 мск), промпроизводство в январе (18:15 мск), индекс доверия потребителей от Университета Мичигана в феврале (18:55 мск)

ВЭБ
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

ВЭБ размещает евробонды на 1,5 млрд евро

Новость: Вчера российский Внешэкономбанк собрал заявки инвесторов на еврооблигации, номинированные в евро. В ходе букбилдинга ориентир доходности был несколько раз понижен: с MS+220 б.п. по 5-летнему траншу и MS+240 б.п. по 10-летнему траншу до 195 б.п. и 215 б.п. над свопами соответственно. Объем размещения составил 1 млрд евро для 5 лет и 0,5 млрд евро для 10 лет.

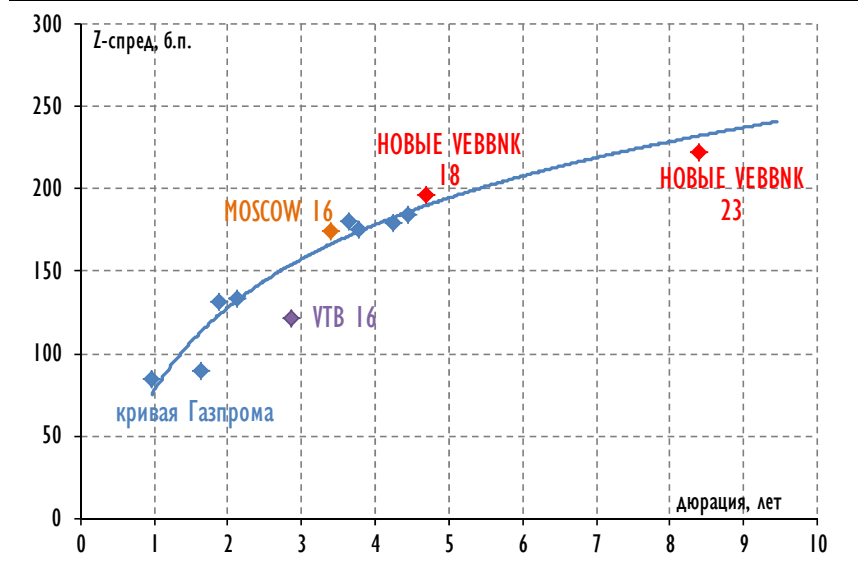
Комментарий: Мы полагаем, что на финальных уровнях доходности еврооблигации ВЭБа в евро оценены справедливо.

Так, по Z-спредам, новая 5-летняя бумага ВЭБа почти не предлагает премии к выпускам Газпрома в евро, что выглядит справедливым – Z-спреды их долларовых бумаг в последние месяцы также существенно не отличаются.

Применительно к 10-летнему выпуску ВЭБа мы замечаем, что премия по Z-спредам к выпуску VEBBKN 18 составит 26 б.п. Для выбранных нами пар долговых инструментов одного эмитента рейтинговой категории «BBB» в евро данный дифференциал составляет от 10 б.п. (PETBRA 23 к PETBRA 18) до 30 б.п. (TELEFO 23 к TELEFO 18).

Заметим, что вчера на «сером» рынке VEBBKN 18 EUR котировался на уровне 25/50 б.п. над номиналом, VEBBKN 23 EUR – на 50 / 62,5 б.п. выше номинала.

По нашему мнению, данная сделка может стать знаковой с общерыночной точки зрения. Эмитенты из России в последние годы не баловали инвесторов размещениями публичного долга в евро: так, к примеру, в прошлом году единственной сделкой в данном сегменте рынка стали 5-летние бумаги Газпрома. Возможно, размещение ВЭБа даст повод другим отечественным заемщикам вновь рассмотреть возможность занять в европейской валюте.

Z-спреды еврооблигаций российских эмитентов в евро

Источник: Bloomberg, данные Газпромбанка

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: локальное напряжение сохраняется

▶ Чистая ликвидная позиция: по-прежнему под давлением

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ по состоянию на утро 16 января опустились на 26,9 млрд руб. до 0,87 трлн руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством выросла на 30,0 млрд руб. до 1,49 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция вновь просела – на 56,9 млрд руб. до минус 615,1 млрд руб.

▶ Предложение ликвидности ЦБ на открытом рынке оказалось недостаточным

Вчера ЦБ незначительно расширил лимит по операциям биржевого РЕПО (на 30,0 млрд руб. до 40,0 млрд руб.), однако спрос все равно был выше – 1,9х, что, впрочем, не привело к критическому росту ставок. Средневзвешенная ставка по результатам торгов (5,65%) всего на 15 б.п. превысила минимальную.

Федеральное казначейство в четверг разместило на банковские депозиты 10,0 млрд руб. на 7 дней по средневзвешенной ставке 5,68% (+8 б.п. к уровню минимальной).

▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 15 б.п.

Подготовка к налоговому периоду (уплата страховых взносов сегодня – около 350,0 млрд руб.) способствовала росту ставок денежного рынка. Однодневные ставки междилерского РЕПО вчера выросли на 15 б.п. до 5,70%. Оборот торгов в данной секции составил 137,9 млрд руб., что на 15,5 млрд руб. меньше, чем в среду.

Мы ожидаем, что сегодня рост ставок продолжится, однако, учитывая сохранение относительно комфортной ситуации с ликвидностью, этот рост будет умеренным, а ставки «овернайт» не превысят 6,00%.

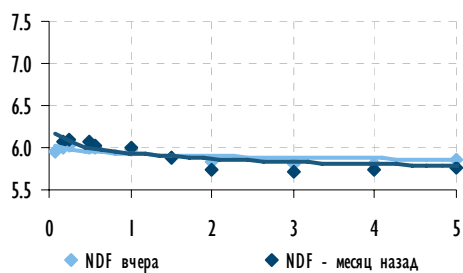
▶ Валютный рынок: глобальное ослабление евро

Основным фактором, определившим тенденцию динамики рубля вчера, стало ослабление евро против доллара на глобальном валютном рынке. Это, в свою очередь, было вызвано публикацией слабых данных по ВВП стран еврозоны.

В итоге курс доллара вырос на 0,05 руб. до 30,11 руб. Евро подешевел на 0,25 руб. (до 40,18 руб.), что привело к ослаблению бивалютной корзины до 34,64 руб. (-0,09 руб.). Фактически вчера она вышла за пределы «нейтрального» диапазона валютного коридора Банка России.

Сегодня рубль имеет внутренние факторы поддержки – начало налогового периода, следовательно, тенденция снижения стоимости корзины может продолжиться. Это предполагает валютные интервенции Банка России (объемом до 200 млн долл.) в интересах противодействия укреплению рубля.

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



Источник: Bloomberg

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Банк «Русский стандарт»
S&P/Moody's/Fitch

B+/Ba3/B+

Банк «Русский стандарт»: «фактор CEDC» сходит на «нет»

Новость. Вчера мы ознакомились с проспектом недавно размещенных банком «Русский стандарт» еврооблигаций RUSB 15 CNY, в которых содержится ряд ценных сведений относительно инвестиций банка в долг алкогольной компании CEDC:

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

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

- ▶ в период с ноября 2011 г. по май 2012 г. банк приобрел конвертируемые еврооблигации CEDC с погашением в марте 2013 г. в объеме 102,5 млн долл. (по средней цене 65% от номинала), а также «новые» долговые обязательства CEDC в объеме 70 млн долл. (по номиналу);
- ▶ в декабре 2012 г. банк продал все «новые» бумаги объемом 70 млн долл. своей «бабушке» – Roust Trading (контролирует компанию «Русский стандарт», которая в свою очередь контролирует банк) по «справедливой» цене. В результате транзакции был зафиксирован убыток в размере 1,2 млрд руб.;
- ▶ одновременно с этим компания «Русский стандарт» приняла решение понизить ставку по субординированному кредиту, выданному банку в 2009 г., до 0,1% годовых, что позволило банку отразить прибыль в размере 3,7 млрд руб.;
- ▶ на конец 2012 г. совокупный объем инвестиций банка в долговые обязательства CEDC составил 1,56 млрд руб., или 3,7% от капитала банка на ту же дату по РСБУ.

Комментарий. Данные новости воспринимаются нами позитивно. На протяжении 2012 г. история с вложениями банка в долг находящейся в сложном финансовом положении алкогольной компании оказывала давление на котировки его облигаций и негативно воспринималась инвесторами.

По нашему мнению, даже несмотря на существенный ценовой рост еврооблигаций банка «Русский стандарт» с начала 2013 г., бумаги сохраняют привлекательность как вложения на среднесрочную перспективу. В частности, старшие RUSB17 (YTM 7,2%) по-прежнему предлагают 250 б.п. премии к кривой Альфа-Банка, а субординированные RUSB18 (YTM 8,8%) – более 150 б.п. премии к старшему долгу организации.

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

ВТБ: частное размещение вместо SPO?

Новость. ВТБ находится в решающей стадии переговоров с Суверенным фондом Катара (Qatar sovereign wealth fund) по входу в капитал ВТБ. Об этом вчера сообщило агентство Reuters со ссылкой на газету Telegraph. В рамках сделки планируется доэmissия акций ВТБ в пользу фонда на сумму 1,5 млрд долл., а также примерно такой же объем конвертируемых бондов. Об оценке банка в рамках сделки не сообщается. О самой сделке может быть объявлено на следующей неделе.

Комментарий. Предполагаемое размещение (3,0-3,5 млрд долл.) составляет 15,8–18,4% от текущего капитала ВТБ (13,6–15,5% после доэmissии) по текущей рыночной цене (0,9x P/BV12E) и с лихвой укладывается в план приватизации от 10% до 25% акций банка. После предполагаемого размещения доля государства, по нашим оценкам, должна размыться с 75% до 65-66%. Кроме того, данное размещение должно добавить к достаточности капитала 1-го уровня ВТБ (9,2% за 9M12) порядка 120-150 б.п., что «цементирует» капитальную базу банка и открывает путь для будущего роста бизнеса.

В целом данное развитие событий воспринималось бы нами позитивно с точки зрения кредитного профиля банка, однако мы подчеркиваем, что официальные подтверждения транзакции на текущий момент времени отсутствуют. Длинные евробонды ВТБ вчера продемонстрировали опережающую рынок динамику – цены на длинном конце кривой прибавили 0,5-1,0 п.п.

Андрей Клапко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

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



Круглый стол Fitch по нефтегазовому сектору - нейтральные ожидания на 2013 г.

Вчера рейтинговое агентство Fitch провело круглый стол «Нефтегазовая отрасль: глобальные вызовы и вектор развития». В целом мы оцениваем влияние на долговые инструменты сектора как нейтральное.

Ниже представлены наиболее интересные моменты встречи.

Нефтяные компании:

- ▶ В 2013 агентство ожидает стабильных объемов добычи и сохранения цен на нефть близко к текущим уровням. Значительное увеличение нефтедобычи не ожидается до 2015 г., пока не начнется активная разработка шельфовых месторождений.
- ▶ Капитальные вложения по рейтингуемым компаниям в 2013 вырастут в среднем на 30% г/г, останутся на таком же уровне в 2014 и снизятся в 2015 г. (30%-35%).
- ▶ Финансирование инвестиционных программ будет производиться частично за счет привлечения заемного капитала, в целом по рейтингуемым компаниям (Лукойл, ТНК-ВР, Башнефть, Татнефть) ожидается умеренный рост долга, однако кредитные профили останутся сильными с хорошим покрытием процентных расходов и комфортным уровнем леввериджа.
- ▶ Исключение составит Роснефть, которая в результате приобретения ТНК-ВР может нарастить левверидж практически вдвое от уровней 2012 г., нагрузка в терминах FFO/чистый скорректированный долг может превысить 2х. В настоящее время рейтинг находится на пересмотре и, по ожиданиям Fitch, может быть понижен не более чем на одну ступень, т.е. останется в инвестиционной категории.
- ▶ Фактор господдержки будет играть существенную роль в этом году в контексте действий правительства по улучшению экономической привлекательности сектора, один из issues на этот год - налоговые льготы по разрабатываемым/новым месторождениям.

Газовый рынок:

- ▶ В фокусе для Газпрома на 2013 г. останутся европейские рынки – агентство ожидает сохранения пониженного спроса (140-150 млрд куб м, что близко к ориентирам в 151,8 млрд куб. м, озвученным монополией), и продолжения переговоров по экспортным контрактам. Восстановления экспорта не ожидается до 2014 г., когда ВВП еврозоны выйдет в плюс.
- ▶ На внутреннем рынке для Газпрома сохраняются риски снижения доли рынка на фоне активизировавшихся НОВАТЭКа и Роснефти. Монополия на экспорт СПГ находится под угрозой. Индексация внутренних регулируемых цен на газ будет частично компенсирована более высокими ставками НДС.
- ▶ Самостоятельные кредитные профили Газпрома и НОВАТЭКа останутся на высоком уровне, компании сохраняют умеренный уровень долговой нагрузки и высокое покрытие процентных платежей.

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
15.02.13	Погашение Северсталь БО-2 и Северсталь БО-4 Уплата страховых взносов в фонды	15,000
16.02.13	Погашение Глобэксбанк БО-1	5,000
18.02.13	Оферта Банк Зенит БО-5	3,000
19.02.13	Оферта Ростелеком, 10	3,000
20.02.13	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2012 г. Аукцион ОФЗ-26210 Аукцион ОФЗ-26207 Купонные выплаты по ОФЗ	20,000 9,916 5,831
25.02.13	Оферта Мосэнерго, 2 Оферта Татфондбанк БО-4 Уплата акцизов, НДС	5,000 3,000
26.02.13	Погашение Татфондбанк, 6 Погашение Трансконтейнер, 1	2,000 3,000
27.02.13	Аукцион 15-летних ОФЗ Аукцион ОФЗ-26209	20,000 8,422
28.02.13	Оферта Промсвязьбанк БО-2 и Промсвязьбанк БО-4 Оферта Московский кредитный банк БО-1 Уплата налога на прибыль	10,000 3,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
21.02.13	Alliance Oil : финансовые результаты по МСФО	2012
28.02.13	ТНК-ВР : финансовые результаты по МСФО	4К12
февраль	Газпром : финансовые результаты по МСФО	3К12
февраль	Роснефть : финансовые результаты по МСФО	4К12
февраль	Башнефть : финансовые результаты по МСФО	4К12
март	Лукойл : финансовые результаты по US GAAP	4К12
04.03.13	Русал : финансовые результаты по МСФО	2012
05.03.13	Северсталь : финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	Энел ОГК-5 : финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	НОВАТЭК : финансовые результаты по МСФО	4К12
25-29.03.13	Магнит : аудированные финансовые результаты по МСФО	2012
25-29.03.13	НАМК : финансовые результаты по US GAAP	2012
28.03.13	РусГидро : финансовые результаты по РСБУ	2012
апрель	Северсталь : финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	ММК : финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	НАМК : финансовые результаты по US GAAP	2012
01.04.13	РусГидро : финансовые результаты по МСФО	2012
11.04.13	Евраз : финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	Магнит : неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13

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

Электрэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

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

Трейдинг

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

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Трейдинг

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.