

Ежедневный обзор долговых рынков от 10 апреля 2013 г.

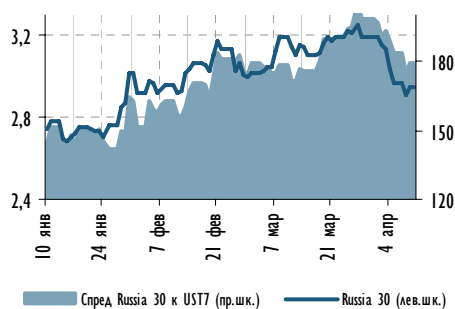


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,308	▲ 0,6%		-1,0%
USD/RUB	31,03	▼ -0,8%		2,2%
Корзина валют/RUB	35,32	▼ -0,3%		1,5%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	907,6	▲ 144,1		-239,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	115,9	▼ -23,3		-92,8
MOSPRIME о/н	6,27%	▲ 38 б.п.		-20 б.п.
3M-MOSPRIME	7,24%	▼ -1 б.п.		-23 б.п.
3M-LIBOR	0,28%	▼ 0 б.п.		-3 б.п.
Долговой рынок				
UST-2	0,23%	■ 0 б.п.		-2 б.п.
UST-10	1,75%	▲ 0 б.п.		5 б.п.
Russia 30	2,95%	▲ 4 б.п.		36 б.п.
Russia 5Y CDS	145 б.п.	▲ 0 б.п.		13 б.п.
EMBI+	273 б.п.	▼ -2 б.п.		18 б.п.
EMBI+ Russia	163 б.п.	▲ 4 б.п.		31 б.п.
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	104,94	▲ 1,1%		-4,3%
Золото, долл./унц.	1585,3	▲ 0,7%		-4,3%
Фондовый рынок				
PTS	1 439	▲ 1,4%		-5,7%
Dow Jones	14 673	▲ 0,4%		13,4%
Nikkei	13 192	▼ 0,0%		26,9%

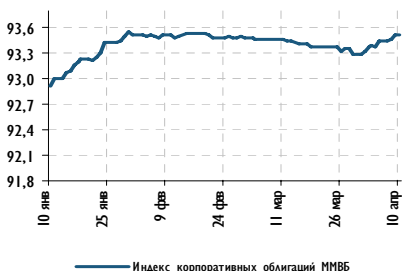
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Эффект «японского» QE вкупе с позитивной статистикой по КНР (замедление инфляции) и хорошим стартом сезона корпоративной отчетности в США поддержали во вторник цены рискованных активов. S&P 500 завершил день в плюсе на 0,35%, доходность UST10, несмотря на «просадку» до 1,72% в середине дня, в итоге осталась неизменной – 1,75%.
- ▶ По потенциальному росту ВВП США в 1К13 нанесен очередной «удар»: оптовые запасы в феврале снизились на 0,3% против ожиданий роста на 0,5%. JP Morgan накануне понизил прогноз по ВВП США на 1К13 до 3,3% с 4%.
- ▶ QE Банка Японии, судя по всему, уже начало сказываться на долговых рынках других регионов. Европейский «стабфонд» EFSF во вторник разместил 5-летние бумаги на 8 млрд евро под 0,875%, причем доля инвесторов из Азии выросла до 29% с 5% в ходе предыдущего размещения бондов EFSF в феврале.
- ▶ Суверенные заемщики из EM также решили воспользоваться существенным снижением ставок: накануне размещения еврооблигаций провели Мексика (1,6 млрд евро на 10 лет под 2,75%), Турция (1,5 млрд долл. на 30 лет под 4,875%) и Украина (1,25 млрд долл. на 10 лет под 7,50%).
- ▶ Ставка на рост доходностей UST становится менее популярной: Pitco в марте нарастил долю UST в ключевом облигационном фонде до максимальных с июля 2012 г. 33% с 28% в феврале. Напомним, глава Pitco Билл Гросс после решения Банка Японии рекомендовал к покупке гособлигации США.
- ▶ Экономика Китая пока не ощущает восстановления спроса на внешних рынках: экспорт в марте вырос на 10,0% (ожидания +11,7%), импорт – на 14,1% (ожидания +6,0%).
- ▶ Рост котировок **российских еврооблигаций** накануне приостановился, суверенные выпуски пережили «мини» risk-off на фоне новостей о землетрясениях в Иране вблизи АЭС Бушер (около 16:00 мск). RUSSIA30 (YTM 2,95%) потеряла 0,29 п.п. до 125,52%, спред к UST10 расширился на 4 б.п. до 120 б.п. Вне суверенного сегмента рост цен не превышал 0,1 п.п.
- ▶ На **рынке рублевого долга вчера** наблюдалась умеренная коррекция, в частности, доходности по длинным бумагам выросли на 2-6 б.п. Так, 14-летний 26207 завершил день на отметке 7,04%, 26212 в преддверии аукциона Минфина закрылся по 7,10%; доходность по 9-10 летним выпускам прибавила по 1-2 б.п.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Аукционы ОФЗ – акцент на длине в обмен на небольшую премию

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Выступление Эльвиры Набиулиной в Госдуме. Умеренно позитивно
- ▶ Денежный рынок: рост спроса на рефинансирование в ЦБ РФ

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Moody's повысило рейтинг **Металлоинвеста (BB-/Ba2/BB-)**
- ▶ Китайская Baosteel интересуется покупкой 25% добывающих активов **Мечела (-/B3/-)**
- ▶ **АФК «Система» (BB/Ba3/BB-)** сообщила о планах развития в Индии



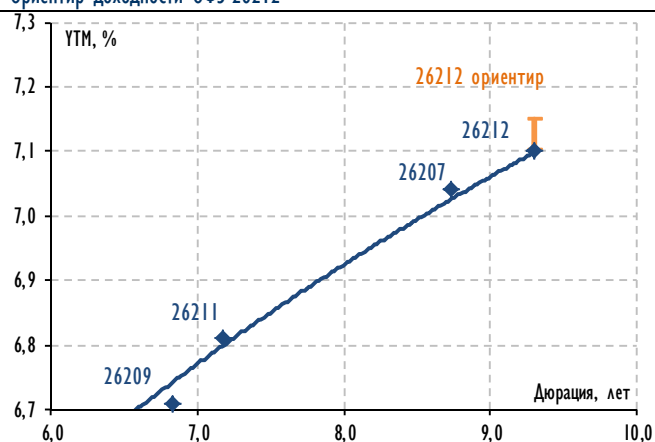
ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Аукционы Минфина – акцент на длине в обмен на небольшую премию

Минфин, в соответствии с ранее озвученными планами, опубликовал вчера ценовые ориентиры по размещаемым выпускам. Диапазон доходности по 15-летним ОФЗ-26212 (25 млрд руб.) был установлен в границах 7,10-7,15%, по 6-летке 26210 (10 млрд руб.) – в границах 6,45-6,50%. После объявления параметров размещения (после 13:00) котированные доходности offer/bid по длинной бумаге подтянулись ближе к верхней границе указанного диапазона до 7,13%/7,15%. Однако после ряда крупных сделок на РПС торги завершились на отметке в 7,10%. Шестилетняя бумага в свою очередь не продемонстрировала значительной реакции на объявленные параметры и закрылась близко к верхней границе диапазона (6,49%).

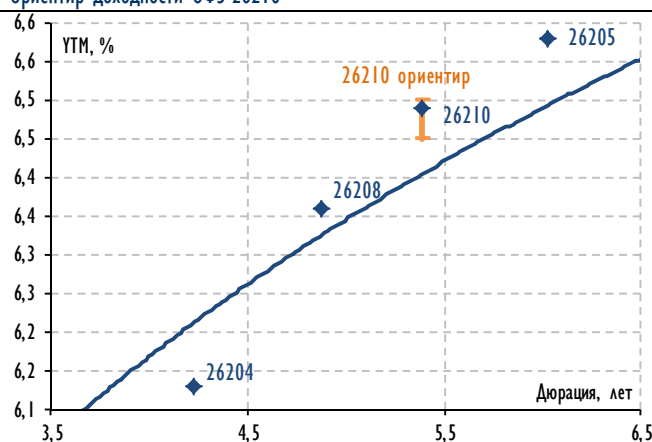
Наблюдаемый в течение последних дней рост на локальном рынке делает текущий момент удачным для размещения длинной бумаги. Так, риторика ЦБ, формирующая ожидания по смягчению монетарной политики, и сокращение предложения в длинной дюрацией на фоне замедления инфляции должны оказать поддержку выпуску 26212, несмотря на техническую коррекцию накануне. По шестилетней бумаге соотношение рыночных и маркетизируемых уровней не такое привлекательное, кроме того, спрос на предыдущем аукционе по пятилетнему выпуску был слабым. Поддержку рыночным настроениям может оказать складывающийся довольно позитивный фон с подросшими на вечерней сессии нефтяными котировками и рубль, укрепившийся до отметки 31,03 руб.

Ориентир доходности ОФЗ-26212



Источник: ММВБ, Bloomberg, оценки Газпромбанка

Ориентир доходности ОФЗ-26210



Источник: ММВБ, Bloomberg, оценки Газпромбанка

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Выступление Эльвиры Набиулиной в Госдуме. Умеренно позитивно

Новость. Эльвира Набиулina, чья кандидатура на пост председателя ЦБ РФ была вчера одобрена Госдумой, сделала ряд интересных заявлений.

- ▶ Снижение инфляции до уровня 3-4% должно стать центральной задачей денежно-кредитной политики ЦБ РФ, при этом текущие ориентиры по снижению инфляции 5-6% в 2013 году, 4-5% в 2014-2015 гг. выглядят адекватно.
- ▶ ЦБ РФ должен способствовать экономическому росту, инструментом для стимулирования которого может стать расширение инструментария рефинансирования, в том числе развитие секьюритизации.

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



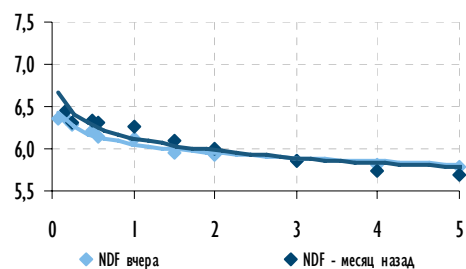
Источник: Bloomberg

- ▶ Большая роль ответственности за экономический рост в стране лежит на правительстве, в частности, за стимулирование инвестиций и улучшение делового климата. ЦБ же должен действовать в рамках доступного ему инструментария.
- ▶ Госпожа Набиуллина намерена руководствоваться преемственностью, однако будет ориентироваться на более широкий круг задач, вытекающий из новой роли ЦБ в экономике страны.

Комментарий. Характер риторики выглядит сбалансированным и подчеркивает ранее высказываемые предположения о преемственности в политике ЦБ после смены его главы. Инфляция, по-видимому, останется долгосрочным приоритетом новой политики российского регулятора, что должно несколько «остудить» ожидания кардинальной смены курса в сторону более мягкой монетарной политики. В то же время в вопросе экономического стимулирования мы увидели признаки более системного подхода – помимо стандартного регулирования ставок, ЦБ, вероятно, будет опираться и на другие доступные ему инструменты, что в текущей ситуации более оправдано, на наш взгляд.

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

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: рост спроса на рефинансирование в ЦБ РФ

Вторник на российском денежном рынке прошел под знаком существенного увеличения спроса банков на самые разные инструменты рефинансирования. Так, на аукционах РЕПО «овернайт» с ЦБ совокупный спрос банков (332 млрд руб.) оказался выше как уровней понедельника (164 млрд руб.), так и лимита регулятора (250 млрд руб.). Недельное РЕПО также пользовалось популярностью: сегодня на счета банков поступят 1,2 трлн руб. (против 1,0 трлн руб. неделей ранее). Добавим, что на вчерашнем аукционе 5-недельных средств Федерального Казначейства было заключено сделок на 49,8 млрд руб. под 6,0% годовых.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах российских банков по итогам дня ожидаемо выросли, на 121 млрд руб. до 1 024 млрд руб., показатель чистой ликвидной позиции при этом изменился незначительно – прирост на 19 млрд руб. до минус 888 млрд руб.

Вчера рублю вновь удалось укрепиться на ММВБ против доллара (на 19 коп. до 31,03 руб./долл.) – помог прежде всего отскок нефтяных котировок под вечер по московскому времени. Против евро, тем не менее, национальная валюта потеряла 4 коп. до 40,62 руб./евро., как следствие, на закрытие ее курс против корзины составил 35,34 руб. (-9 коп. за день). Умеренно позитивный внешний фон на открытие сегодняшних торгов создает предпосылки для еще одного благоприятного дня для рубля.

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

Металлоинвест
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba2/BB-

Moody's повысило рейтинг Металлоинвеста на одну ступень: позитивный сигнал накануне нового размещения

Новость. Вчера Moody's повысило кредитный рейтинг Металлоинвеста на одну ступень – с «Ba3» до «Ba2». Повышение рейтинга является следствием высокой рентабельности бизнеса в 2012 г. (несмотря на сложную конъюнктуру на рынке руды), «стабилизации» структуры акционеров после выкупа компанией собственных акций, восстановления цен на железную руду в 4К12, а также «фокуса» компании на органический рост и продажу непрофильных активов.

Moody's полагает, что компания продолжит генерировать положительный свободный денежный поток, будет придерживаться консервативной финансовой стратегии после завершения выкупа 24% собственных акций (на эти цели компания потратила в прошлом году 3 млрд долл) и будет сокращать долговую нагрузку.

Текущий рейтинг может быть повышен, если компании удастся поддерживать отношение Долга к EBITDA ниже 2х, а отношение свободного денежного потока к долгу – выше 20%. По нашим оценкам, «Долг/EBITDA» компании на конец 2012 г. составлял порядка 2,5х. Ливеридж выше 2,8х EBITDA в течение продолжительного периода, напротив, может подтолкнуть Moody's к снижению рейтинга.

Комментарий. В целом мы разделяем мнение агентства и ожидаем улучшения финансовых метрик Металлоинвеста в 1П13 на фоне восстановления цен на руду. Не исключено, что примеру Moody's в скором времени последуют S&P и Fitch, которые присвоили позитивный прогноз рейтингам компании (Fitch поменял прогноз на прошлой неделе).

Позитивные рейтинговые действия, на наш взгляд, могут оказать поддержку котировкам торгуемого выпуска METINR16. Текущая премия к Северстали (CHMFRU16) составляет около 70 б.п. в терминах Z-спредов, что представляется нам несколько завышенным, учитывая 1 ступень разницы в рейтингах от Moody's и потенциальное «сокращение разрыва» в оценках других рейтинговых агентств (рейтинги Северстали – BB+/Ba1/BB). Мы не исключаем сужения премии до 50 б.п.

Кроме того, повышение рейтинга, очевидно, создает благоприятный фон для размещения нового выпуска еврообондов – компания начала встречи с инвесторами на прошлой неделе (5 апреля).

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

Китайская Baosteel интересуется покупкой 25% добывающих активов МечелаМечел
S&P/Moody's/Fitch

-/B3/-

Новость. Как пишет газета «Ведомости», китайская металлургическая компания Baosteel Group ведет переговоры о приобретении 25% акций «Мечел-Майнинг» – структуры Мечела, консолидирующей добывающие активы. По данным издания, весь «Мечел Майнинг» оценен в 5 млрд долл., блок-пакет – в 1,25 млрд долл.

Комментарий: В целом мы позитивно оцениваем стремление компании продать долю в добывающем бизнесе, что позволит высвободить средства для сокращения долговой нагрузки. В то же время мы отмечаем, что для сколько-нибудь заметного улучшения кредитных метрик этих средств будет недостаточно. Соотношение «Долг/EBITDA» по состоянию на 30/09/12, по нашим оценкам, составляло 5,9х – поступление 1,25 млрд долл. от продажи блокпакета Мечел-Майнинг снизило бы ливеридж до 5,2х. Moody's в недавнем пресс-релизе, посвященном снижению рейтинга Мечела на 1 ступень (18.03.2013), указывало, что может повысить рейтинг, если компании удастся поддерживать уровень «Долг/EBITDA» ниже 5х ("on a sustainable basis").



На наш взгляд, перспективы улучшения кредитного профиля Мечела в 2013 году в большей степени будут определяться ситуацией на рынках угля, где пока не наблюдается заметного восстановления после провала в прошлом году (аналогичного тому, который происходит на рынках железорудного сырья).

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

АФК «Система» сообщила о планах развития в Индии. Нейтрально

АФК «Система»
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba3/BB-

Новость. АФК «Система» провела телефонную конференцию для инвесторов, в ходе которой менеджмент компании рассказал о планах развития ее сотового оператора в Индии Sistema Shyam Teleservices Ltd (SSTL).

Компания также раскрыла результаты SSTL за 2012 год: выручка выросла на 31% г/г до 303 млн долл. При этом убыток по OIBDA в 2012 г. оказался самым низким за три последних года и составил 271 млн долл. После того как компания покинула 12 регионов в стране, абонентская база сократилась с 14,8 млн до 10,6 млн человек.

На безубыточность компания собирается выйти к концу 2014 – середине 2015 года.

В 2012 г. АФК потратила на поддержку SSTL 561 млн долл., в 2013 г. эта сумма должна снизиться до 461 млн долл., а в следующие два года будет составлять максимум по 250 млн долл. Отдельные средства будут направлены на запуск сетей LTE – их объем может составить порядка 200 млн долл. Таким образом объем инвестиций в SSTL со стороны Системы может составить порядка 1,2 млрд долл. до 2015 года.

Комментарий. АФК «Система» существенно снизила свои амбиции по освоению индийского рынка, отдав предпочтение только наиболее привлекательным регионам страны, тем самым сократив свои операционные риски. Компания сможет снизить объем капитальных вложений, так как у SSTL сохранилось лишнее оборудование, которое можно использовать повторно, на территориях, где у нее больше нет частот. Однако до выхода на безубыточность Системе придется финансировать операционную деятельность компании.

Мы достаточно скептически относимся к обозначенным компанией перспективам развития услуг передачи данных в 4G-сетях с небольшой шириной полученных частот и необходимостью дополнительных инвестиций в инфраструктуру. Наиболее вероятен сценарий, при котором АФК «Система» – после реорганизации актива и набора определенного количества абонентов – будет заинтересована в продаже актива более крупному игроку рынка.

В целом новость нейтральна для торгующихся облигаций AFKSRU19. Текущая премия к MOBTEL20 (Z-спреды) составляет порядка 116 б.п. Мы не видим перспектив существенного сужения этой премии, учитывая сохраняющиеся высокие аппетиты Системы к новым приобретениям – в частности, в марте глава Холдинга Владимир Евтушенков заявлял о заинтересованности участия в приватизации телекоммуникационного оператора Сербии Telekom Srbija.

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

Сергей Васин
Sergey.Vasin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
11.04.13	Погашение Стройтрансгаз , 3	5 000
15.04.13	Оферта Татфондбанк БО-5	2 000
	Оферта Первобанк БО-2	1 500
17.04.13	Уплата страховых взносов в фонды	
	Купонные выплаты по ОФЗ	1 528
	Оферта Меткомбанк (Урал), 1	2 000
	Погашение ХКФ Банк, 5	4 000
18.04.13	Оферта Мечел, 5	5 000
22.04.13	Оферта КБ Центр-инвест БО-2	1 500
	Оферта ТКС Банк БО-4	1 500
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2013 года	
23.04.13	Погашение МТС Банк, 3	3 000
24.04.13	Купонные выплаты по ОФЗ	11 189
	Оферта Номос-Банк БО-2	5 000
	Погашение Мечел БО-3	5 000
	Погашение Первобанк БО-1	1 500
25.04.13	Оферта ГСС БО-2 и БО-3	6 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.04.13	Оферта Связь-Банк, 4	5 000
29.04.13	Уплата налога на прибыль	
30.04.13	Оферта ЮТэйр-Финанс БО-6 и БО-7	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
11.04.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2012
15.04.13	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2012
26-30.04.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13
апрель	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	ММК: финансовые результаты по МСФО	2012
до 1.05.13	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2012
май	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	1К13
13-17.05.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	1К13
14.05.13	Русал: операционные и финансовые результаты по МСФО	1К13
20.05.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К13
21.05.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	1К13
22.05.13	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

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

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

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 Котляров

+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

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

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шашаров

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 Голодкина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+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

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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трејдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филлипов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+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.