

Ключевые индикаторы от 25 сентября 2013 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,347	-0,2%	2,6%
USD/RUB	31,86	0,2%	5,1%
Корзина валют/RUB	36,87	0,2%	6,8%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	6,33	3 б.п.	100 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ o/n	5,78	-8 б.п.	-36 б.п.
MosPrime 3M	6,79	1 б.п.	-68 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	6,17	-1 б.п.	13 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2,66	-3 б.п.	82 б.п.
Russia 30	3,90	3 б.п.	127 б.п.
Gazprom 22 4,95	5,27	3 б.п.	141 б.п.
EMBI+ Russia	191	9 б.п.	71 б.п.
ОФЗ-26204	6,57	-4 б.п.	6 б.п.
ОФЗ-26207	7,60	3 б.п.	53 б.п.
ФСК 24	8,10	-	-2 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	109,51	0,9%	-2,5%
Золото, долл./унц.	1 324	-0,2%	-21,5%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1 448	0,0%	-5,2%
S&P 500	1 697	-0,3%	16,1%
NIKKEI*	14 679	0,1%	41,2%

 \*Данные на 08:00 мск  
 Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ **Нерешенные фискальные проблемы в США и худшая, чем ожидалось, статистика по обе стороны Атлантики довели над финансовыми рынками.** UST10 YTM опустилась еще на 4 б.п. до 2,66%, S&P 500 ушел в минус на 0,26%.
- ✓ **Инвесторы излишне оптимистичны в отношении перспектив урегулирования проблемы потолка госдолга США, считает министр финансов страны Дж. Лью.** Пока же первоочередная задача политиков – не допустить приостановки финансирования правительства (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ **Индекс потребительского доверия остается высоким (снизился в сентябре до 79,7 п. с 81,8 п. против прогноза 79,9 п.).** Опрос Bloomberg от 20-23 сентября указывает на существенно более пессимистичный взгляд на экономику: 72% не ждут ускорения экономики в 2014 г.
- ✓ **Снижение котировок российских еврооблигаций ускорилось в отсутствие позитива извне.** RUSSIA30 (YTM 3,90%) потеряла 0,16 п.п. до 118,1%, спред к UST10 расширился на 7 б.п. до 125 б.п. RUSSIA43 (YTM 5,58%) просела на 0,45 п.п. до 104,26%. Корпоративные и банковские бумаги потеряли 0,2-0,5 п.п.
- ✓ **Локальные бумаги** открылись ростом (+0,2-0,35 п.п. в цене) вдоль всей кривой, однако во второй половине дня растеряли запал, закрывшись смешанно. По итогам сессии доходности по длинным выпускам (8-15 л) подросли на 1-3 б.п., тогда как среднесрочные ставки скорректировались вниз на 3-6 б.п.

### Темы глобального рынка

- ▶ США: осторожно, правительство закрывается!

### Темы российского рынка

- ▶ Аукционы ОФЗ: размещение остатков
- ▶ Банк «Русский стандарт» (В+/Ва3/В+) предлагает выкупить евробонд RUSB15 CNY по номиналу

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** подготовка к очередным налогам

### Корпоративные новости

- ▶ **Уралкалий (ВВВ-/Ваа3/ВВВ-):** изменения в структуре акционеров. Нейтрально для кредитного качества

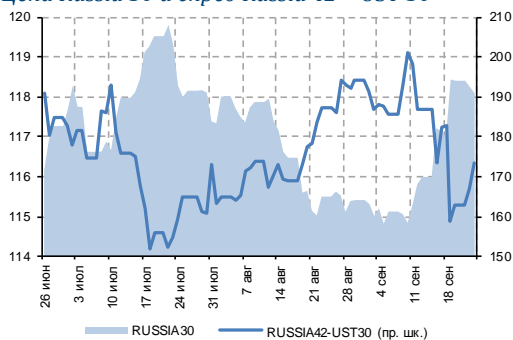
### Новость одной строкой

Рейтинг **Промсвязьбанка (ВВ/Ва3/ВВ-)** от Moody's понижен на 1 ступень до Ва3/стабильный

### Сегодня на рынке

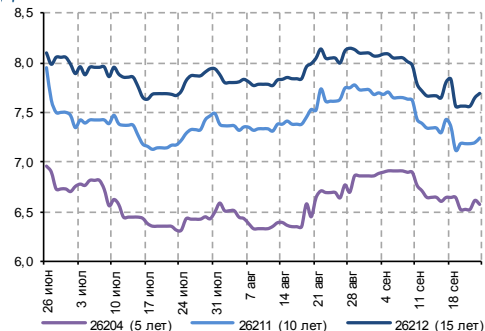
- ▶ **Европа:** индекс доверия потребителей GfK в Германии за октябрь (10:00 мск)
- ▶ **США:** заказы на товары длительного пользования за август (16:30 мск), продажи новостроек за август (18:00 мск)

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

### США: осторожно, правительство закрывается!

В следующий вторник, 1 октября, финансирование правительства в США будет приостановлено. Несмотря на то, что «закрытие правительства» (government shutdown) уже не раз случалось и не приводило к катастрофическим событиям, «удар» по экономике США через снижение доверия как среди потребителей, так и бизнеса может снизить темпы ее восстановления.

Бюджетным процессом США предусмотрена необходимость ежегодного одобрения Конгрессом и президентом заложенных в бюджет расходов (Закон о бюджетных ассигнованиях, appropriations bill), при этом в случае отсутствия такового может быть принята резолюция о временном продолжении финансирования текущих государственных расходов, как правило, в прежних объемах (continuing resolution). В отсутствие обоих документов финансирование не «первоочередных» расходов приостанавливается (к «первоочередным» относят финансирование армии, полиции, пожарной службы и т.п.), госслужащие отправляются в оплачиваемый (после возобновления финансирования правительства) отпуск, прекращается публикация статданных.

По состоянию на текущий момент сценарий временного shutdown представляется вполне реалистичным: утвержденный в Палате представителей документ предусматривает временное продление текущего финансирования бюджета (до 15 декабря), но исключает выплаты по отдельным программам здравоохранения ("Obamacare"). Демократическое большинство в Сенате, как и президент, уже заявило, что это предложение не будет поддержано. Примечательно, что, согласно опросу Pew Research от 19-22 сентября, вину за вероятный очередной shutdown граждане США почти поровну возложат на республиканцев (39%) и администрацию Б. Обамы (36%).

Экономические потери от двух shutdown 1995-1996 гг. (выплата зарплаты фактически не работавшим госслужащим, недополученная в результате закрытия национальных парков прибыль и т.д.) в Конгрессе оценили в 1,4 млрд долл. Однако, с нашей точки зрения, в текущих условиях существенно более важным негативным последствием слабой договороспособности политиков в США может стать снижение потребительского доверия: соответствующий индекс от Conference Board в январе 1996 г. (после двух shutdown) упал почти до двухлетнего минимума.

*Приостановка финансирования правительства – не уникальный случай*

год	начало	окончание	количество дней	президент
1981	20 ноября	23 ноября	2	Р. Рейган (респ.)
1982	30 сентября	2 октября	1	
1982	17 декабря	21 декабря	3	
1983	10 ноября	14 ноября	3	
1984	30 сентября	3 октября	2	
1984	03 октября	5 октября	1	
1986	16 октября	18 октября	1	
1987	18 декабря	20 декабря	1	Дж. Буш (респ.)
1990	05 октября	9 октября	3	
1995	13 ноября	19 ноября	5	
1995-1996	15 декабря	6 января	21	Б. Клинтон (дем.)

*Источник: Конгресс США, расчёты Газпромбанка*

Алексей Тодоров  
 Alexey.Todorov@gazprombank.ru  
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

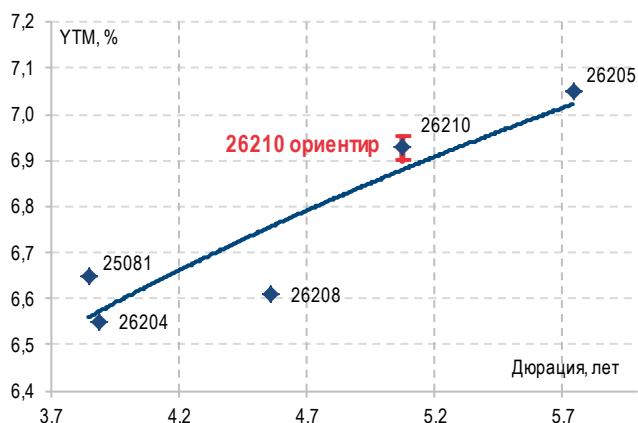
### Аукционы ОФЗ: размещение остатков

Минфин вчера традиционно опубликовал предполагаемые ценовые параметры сегодняшних аукционов. Диапазон доходности по 7-летним ОФЗ-26210 (16,02 млрд руб.) был установлен на уровне 6,90-6,95%. Премия к рынку составила 4 б.п. по верхней границе (до объявления параметров offer-bid доходности держались на уровне 6,91-7,01%), однако к концу дня доходность подтянулась до 6,93%, сократив премию до скромных 2 б.п. По трехлетней бумаге ценовые ориентиры составили 6,37-6,42% при offer-bid доходностях 6,39-6,45%, торги в бумаге завершились на отметке 6,39% (премия к верхней границе – 3 б.п.).

Выпуск ОФЗ-26210 в 3К13 не пользовался высоким спросом – всего с начала квартала Минфин разместил только 17,5 млрд руб. (25%) из запланированных 70 млрд руб., средний bid-to-cover по аукционам составил 0,3х (в пределах верхней границы доходности). Однако в этот раз мы можем увидеть более высокий интерес к размещению – ведомство уже больше месяца не предлагало рынку семилетний долг, к тому же грядущий аукцион станет последним шансом для инвесторов приобрести ОФЗ-26210 на первичном рынке. После размещения выпуска Минфин может предложить рынку новую бумагу уже в 4К13, которая на первых порах не будет отличаться высокой ликвидностью.

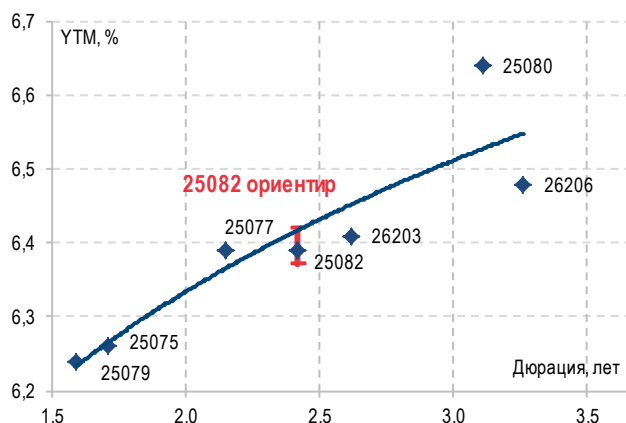
По ОФЗ-25082 ведомство размещает остаток в 7,6 млрд руб. из запланированных на 3К13 40 млрд руб. С оглядкой на ограниченный объем предложения и короткую дюрацию выпуска, мы ожидаем более высокого интереса к трехлетним бумагам, так как даже в гораздо более непростых рыночных условиях (4 сентября) Минфину удавалось разместить по выпуску более 6 млрд руб.

Ориентир доходности ОФЗ-26210



Источник: Bloomberg, Минфин, оценки Газпромбанка

Ориентир доходности ОФЗ-25082



Источник: Bloomberg, Минфин, оценки Газпромбанка

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



## Банк «Русский стандарт» предлагает выкупить евробонд RUSB15 CNY по номиналу

Банк «Русский стандарт»	
S&P	B+
Moody's	Ba3
Fitch	B+

Вчера Банк «Русский стандарт» (БРС) предложил выкупить по номиналу еврооблигации с погашением в феврале 2015 г. объемом 1,25 млрд юаней. Для того чтобы поучаствовать в предложении, инвесторы должны выразить свое согласие до 4 октября 2013 г. Как всегда, данное предложение может быть продлено, изменено или отозвано банком в одностороннем порядке.

Мы обращаем внимание на то, что в последние месяцы данный выпуск облигаций котировался ниже номинала, вчера даже на момент объявления предложения банка мы видели оферта по 99,5% от номинала. Таким образом, предложение БРС может быть хорошей возможностью закрыть позицию для тех инвесторов, которых перестали устраивать кредитные риски банка или в целом инвестиции в долг, номинированный в валютах развивающихся стран.

Вместе с тем облигации RUSB15 CNY являются, вероятно, наиболее доходной возможностью взять кредитные риски БРС, по сравнению с прочим старшим долгом банка. Так, при переводе доходности в USD через механизм NDF инвесторы могут получить YTM 6,8% @ февраль 2015 г. при приобретении инструмента по номиналу. Для сравнения, старшие доллары RUSB17 вчера можно было купить только по YTP 5,7% @ июль 2015 г., а рублевые бумаги БО-3 – YTP 2,2% @ август 2014 г. (долларовая доходность, также через механизм NDF).

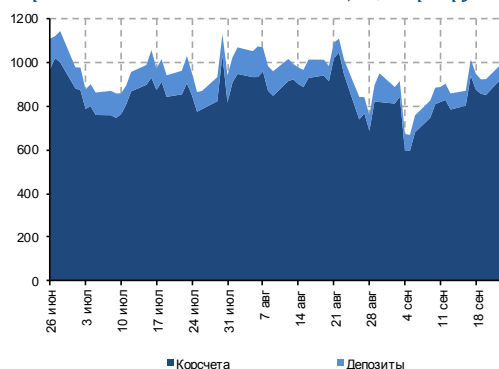
Мы полагаем, что, несмотря на те трудности, с которыми недавно столкнулся банк (в частности, ухудшение качества активов и показателей достаточности капитала), его сильная позиция по ликвидности, по сути, гарантирует инвесторам своевременное исполнение обязательств. Насколько мы понимаем, БРС старается использовать накопившуюся за последнее время ликвидность (на 30 июня 2013 г. – 1,2 млрд долл. денежных средств и эквивалентов + 2,0 млрд долл. ценных бумаг) для оптимизации структуры обязательств, которая была начата с предложения выкупить сравнительно дорогой для банка старший долг.

Таким образом, мы полагаем, что большинству инвесторов следует держать бумагу и проигнорировать предложение банка.

Последние финансовые результаты БРС по МСФО проанализированы нами в Обзорах рынка от 2 и 3 сентября 2013 г.

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

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: подготовка к очередным налогам

Во вторник Банк России установил повышенные лимиты по операциям однодневного и недельного РЕПО: 450 млрд руб. и 2,53 трлн руб. – против 290 млрд руб. в понедельник и 2,4 трлн руб. в прошлый вторник соответственно. Однако высокий объем предложения ликвидности не был встречен аналогичным спросом: банки привлекли 282 млрд руб. на аукционе «овернайт» и 2,06 трлн руб. в рамках операций сроком 1 неделя.

Вместе с тем средневзвешенные ставки по операциям РЕПО остались близки к минимальному уровню в 5,50% годовых (5,55% – для однодневного; 5,52% – для недельного РЕПО). Кроме того, кредитные организации привлекли 78 млрд руб. путем заключения сделок «валютный своп» с регулятором.

На аукционе депозитов Федерального казначейства сроком на 14 дней банки выбрали 122,4 млрд руб. из предложенных 150 млрд руб. Более высокий спрос на свободные средства правительства (по сравнению с аукционом, состоявшимся в понедельник) со стороны кредитных организаций объясняется, вероятно, более длинным сроком предоставления ресурсов, а также наступлением в среду срока уплаты НДС и акцизов.

Благодаря щедрым объемам предоставляемых Банком России средств ставки на МБК вчера стабилизировались. Спред MosPrime «овернайт» (6,46% годовых) к ставке однодневного РЕПО (5,55% годовых) вырос всего на 1 б.п., в то время как стоимость междилерского РЕПО опустилась на 2 б.п. (6,23% годовых).

На валютном рынке вчера отмечалось локальное снижение волатильности. По итогам торгов на ММВБ во вторник рубль ослаб к доллару на 8 коп. до 31,89 руб., к европейской валюте – на 3 коп. (до 42,97 руб.). Бивалютная корзина подорожала на 6 коп. (до 36,87 руб.).

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

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

Уралкалий	
S&P	BBB-
Moody's	Baa3
Fitch	BBB-

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Уралкалий: изменения в структуре акционеров. Нейтрально для кредитного качества

**Новость:** Уралкалий сообщил об изменениях в составе акционеров: Chengdong Investment Corporation, «дочка» китайской государственной China Investment Corporation (CIC), получила 12,5% акций компании в результате обмена облигаций, выпущенных Wadge Holdings Limited (компания, контролируемая основными акционерами Группы, владевшая указанным пакетом акций) в ноябре 2012 г.

**Комментарий:** Мы не видим прямого следствия изменений в составе акционеров для кредитного качества компании. Основные принципы инвестиционной стратегии CIC (приведены в годовом

обзоре за 2012 г.) предполагают, что корпорация выступает в роли долгосрочного финансового инвестора в приобретаемых активах и не стремится наращивать долю в капитале. В России СИС является миноритарным инвестором Полюс-Золото (5%-1 акция) и ММВБ (4,58%). Как следствие, вряд ли вхождение в капитал сильного акционера с небольшой долей добавит что-то к оценке рисков компании рейтинговыми агентствами.

Доля СИС в капитале позволяет ввести своего представителя в совет директоров, который, после выхода из капитала А. Несиса, состоит из 8 человек (4 независимых директора, 3 представителя Нафта-Москва и генеральный директор В. Баумгертнер). Мы не исключаем, что если новый акционер будет принимать участие в управлении компании, в вопросах стратегии его позиция будет отражать «государственные интересы» Китая – т.е. низкие цены на калийные удобрения и максимизацию объемов выпуска (что соответствует текущей стратегии, объявленной в июле). Это может осложнить изменения в бизнес-стратегии в случае дальнейших изменений в структуре капитала (обсуждаемой в СМИ в последние несколько недель продажи свой доли крупнейшим акционером С. Керимовым) и прихода акционеров, несогласных с «переориентацией» с цены на объем и разрывом альянса с Беларуськалием.

Доходность URKARM18 (4.69% YTM, 327 б.п. Z-спред) в течение последних недель снижалась с локальных максимумов и на текущий момент вернулась на уровни, предшествовавшие новостям о прекращении сотрудничества с Беларуськалием: сейчас бумага торгуется с дисконтом около 25 б.п. к NLMKRU18 / кривой Северстали. На наш взгляд, текущие уровни не выглядят привлекательно, учитывая сохраняющиеся риски снижения рейтингов (S&P, Moody's - в списке на возможное понижение, Fitch - негативный прогноз) и потенциальную угрозу кредитному профилю в случае смены ключевого акционера: расходы по приобретению акций могут быть частично переложены новым владельцем на саму компанию.

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



## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
25 сен 13	Размещение облигаций Красноярский Кр-7	11 000
25 сен 13	Размещение облигаций Газпромбанк-066о	10 000
25 сен 13	Выплата купона по облигациям Транснефть-3	6 741
25 сен 13	Размещение облигаций АИЖК-016о	5 000
25 сен 13	Оферта по облигациям МКБ-26о	3 000
25 сен 13	Погашение облигаций ТехноНИКОЛЬ-36о	2 000
26 сен 13	Размещение облигаций ГТЛК-26о	5 000
26 сен 13	Выплата амортизации по облигациям Краснодарский Кр-3	2 000
26 сен 13	Размещение облигаций ВТБ Капитал-13	1 000
27 сен 13	Размещение облигаций Х5-26о	5 000
28 сен 13	Оферта по облигациям Альфа Банк-36о	10 000
30 сен 13	Размещение облигаций РСХБ-22	5 000
1 окт 13	Размещение облигаций РСХБ-23	5 000
1 окт 13	Погашение облигаций ТД Копейка-26о	3 000
1 окт 13	Оферта по облигациям УБРиР-16о	2 000
2 окт 13	Размещение облигаций ЕАБР-6	5 000
2 окт 13	Размещение облигаций ЕАБР-7	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
28-31 окт 13	<b>Магнит:</b> неаудированные финансовые результаты по МСФО	9М13
30 окт 13	<b>Eurasia Drilling:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К13
31 окт 13	<b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО	9М13
4-8 ноя 13	<b>НЛМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К13
6 ноя 13	<b>Вымпелком:</b> операционные и финансовые результаты по МСФО	3К13
14 ноя 13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13
14 ноя 13	<b>Ростелеком:</b> 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

**Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

**Эрик Де Пой**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

##### МЕТАЛЛУРГИЯ

**Наталья Шевелева**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

##### ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

**Виталий Баикин**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

##### 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

##### ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

##### ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

**Сергей Васин**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

##### НЕФТЬ И ГАЗ

**Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

**Алексей Дорохов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54504

#### УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

**Алексей Дёмкин, 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, CFA**

+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) 983 18 00 доб. 54424

**Дмитрий Селиванов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21284

**Андрей Малышенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 20032

#### РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

**Павел Мишачев**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

**Виктория Шишкина**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

**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

### Департамент инструментов долгового рынка

**Павел Исаев**

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

#### УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

##### ПРОДАЖИ

**Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

##### ТРЕЙДИНГ

**Александр Питалефф**

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

**Денис Войниконис**

+7 (495) 983 74 19

**Артем Белобров**

+7 (495) 988 24 11

#### УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

**Игорь Ешков**

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

### Брокерское обслуживание

**Максим Малетин**

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

#### УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Миронов**

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

##### ПРОДАЖИ

**Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Анна Нифанова**

+7 (495) 989 91 29

**Ирина Руссова**

+7 (499) 271 90 68

**Григорий Погосов**

+7 (499) 271 90 54

##### ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

**Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Антон Алешин**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев, CFA**

+7 (495) 913 78 57

**Владимир Красов**

+7 (495) 719 19 20

##### 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 Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

##### ТРЕЙДИНГ

**Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

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.