

Ежедневный обзор долговых рынков от 26 августа 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,266	▲	0,3%	-2,6%	-11,6%
USD/RUR	30,94	▲	0,3%	2,3%	3,0%
Корзина валют/RUR	34,64	▲	0,5%	0,9%	-3,7%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	595,9	▲	100,7	140,1	-238,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	498,5	▼	-86,3	6,4	58,2
MOSPRIME o/n	2,9	▲	0,2	-0,3	-1,5
3M-MOSPRIME	3,7	▼	0,0	-0,1	-3,3
3M-LIBOR	0,30	▼	0,0	-0,2	0,1
Долговой рынок					
UST-2	0,52	▲	0,1	-0,1	-0,6
UST-10	2,54	▲	0,0	-0,5	-1,3
Russia 30	4,47	▲	0,1	-0,4	-0,9
Russia 5Y CDS	184	▲	12,2	19,3	-1,4
EMBI+	286	■	0	4,0	12
EMBI+ Russia	237	▼	-1	1,0	49
Москва-48	7,78	■	0,00	0,2	н/д
Газпром-11	7,16	▲	0,03	0,0	-1,9
Газпром-13	6,05	▼	-0,02	-0,1	-2,8
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	72,58	▲	1,8%	-1,8%	-5,4%
Brent, долл./барр.	73,09	▲	2,2%	-3,3%	-5,3%
Фондовый рынок					
ТСX	1 386	▼	-0,8%	-6,0%	-4,1%
Dow Jones	10 060	▲	0,2%	-4,2%	-3,5%
Nikkei	8 880	▲	0,4%	-9,0%	-15,8%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ Продажи продолжились. Russia 30 смогла удержаться на уровне выше 118%
- ▶ Ждем завтрашние данные и помним о сегодняшней статистике. После двух дней продажи инвесторы могут взять паузу. Сюрпризы не исключены

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ В рублевых бондах – без оптимизма. На вторичном сегменте продолжается снижение котировок по ликвидным бумагам
- ▶ Нет спроса на ОФЗ – вне зависимости от дюрации. Ни шестилетний, ни годовой выпуск не вызвали особого интереса инвесторов

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Кредиты МБК подорожали, но ненадолго

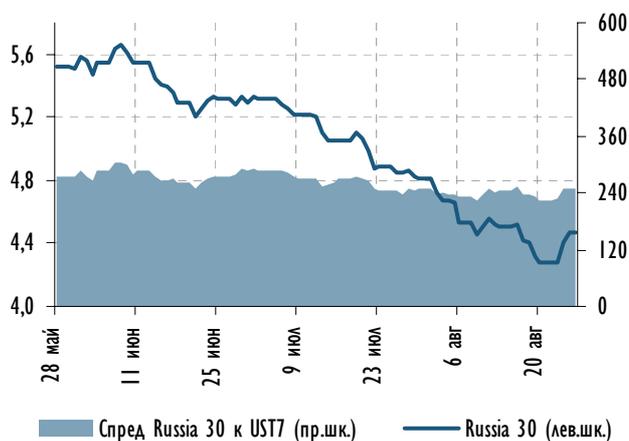
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Совет директоров Vimpelcom Ltd. (BB+/Ba2/-) сегодня обсудит потенциальную сделку по покупке Wind и Orascom
- ▶ Сбербанк (-/Baa1/BBB) публикует нейтральную для кредитного качества отчетность за 1П10 г. по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ США: еженедельные данные по рынку труда, статистика по объему просроченных ипотечных кредитов на балансах американских банков по итогам 2-го кв. 2010 г.
- ▶ МТС: отчетность за 2-й кв. 2010 г. US GAAP

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Продажи продолжились

Вчерашний день на рынке еврооблигаций прошел по сценарию вторника: открытие рынка ниже уровней предыдущего закрытия на фоне негативных настроений на рынке и усиление продаж с выходом слабой североамериканской статистики (падение числа продаж новых домов до рекордного минимума и низкая динамика заказов на товары длительного пользования).

В течение дня выпуск Russia 30 пробивал уровень 118%, в конце дня сделки были зафиксированы на уровне 118 1/8%, что на полфигуры ниже уровня предыдущего закрытия. Ближайший уровень поддержки мы видим в районе 118-й фигуры. По итогам вчерашнего дня спред Russia 30 (YTM 4,49%) к UST 7 (YTM 1,97%) изменился незначительно и составил 252 б. п. (+2 б. п.), CDS5-спред увеличился на 8 б. п. до 178 б. п. В длинных корпоративных ликвидных выпусках цены просели на 1–2 фигуры.

Ждем завтрашние данные

Сегодняшний умеренно положительный фон будет способствовать тому, чтобы сделать перерыв в двухдневном падении котировок российских еврооблигаций и дождаться выхода завтрашних уточненных данных по темпам роста американской экономики во втором квартале.

Сегодня с утра фьючерсы на основные американские индексы растут, прибавляя около 0,2%. На азиатских биржах также преобладают покупки: основные индексы региона прибавили от 0,2% до 0,6%.

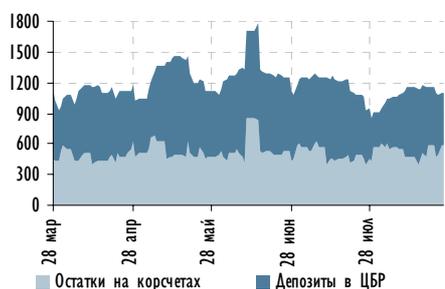
В то же время наиболее пессимистично настроенные инвесторы могут продолжить уменьшать позицию в еврооблигациях в ожидании дальнейшей слабой статистики.

Сегодня влияние на динамику торгов могут оказать данные по рынку труда в США, а также статистика по объему просроченных ипотечных кредитов на балансах американских банков по итогам второго квартала 2010 г.

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

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Источник: Bloomberg

Кредиты МБК подорожали, но ненадолго

Наклон кривой процентных ставок на рынке МБК в среду существенно сократился из-за роста стоимости заимствования на коротком конце. Уровень MOSPRIME о/п поднялся до 2,92% годовых (+16 б. п.), по кредитам на срок до 1 месяца увеличение стоимости заимствования составило 1–4 б. п. в зависимости от дюрации. Ставка MOSPRIME 3м составила 3,74% (-1 б. п.).

Подобная ситуация, вероятно, была обусловлена периодом налоговых выплат: банки вчера должны были перечислить в бюджет платежи по акцизам и НДС. Отметим, что сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократилась на 66,3 млрд, однако по-прежнему превышает 1,0 трлн руб. таким образом, рост краткосрочных ставок, по всей видимости, носит непродолжительный характер, и в ближайшее время стоимость заимствования на срок 1 день, мы полагаем, вернется на уровень 2,73–2,78%.

Объем погашений по кредитам без обеспечения перед ЦБ оказался меньше, чем мы ожидали: с учетом привлеченных в рамках аукциона во вторник средств на сумму 775 млрд руб., сокращение совокупной задолженности банков по данному инструменту рефинансирования до 12,6 млрд свидетельствует о возврате средств в размере чуть более 1,0 млрд руб.

Вчерашние аукционы по доразмещению ОФЗ не нашли достаточного спроса, несмотря на небольшую премию, предложенную при размещении длинного выпуска (с погашением в августе 2016 г.). В общей сложности Минфину удалось продать бумаги на общую сумму 4,4 млрд руб.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В рублевых бондах – без оптимизма

Настроения инвесторов в рублевый долг по-прежнему далеки от оптимизма, что, впрочем, неудивительно, учитывая постоянно напоминаящие о себе инфляционные риски. В частности, по опубликованному вчера данным Росстата, за третью неделю августа цены выросли на 0,2%, а с начала месяца – на 0,6%, притом что в прошлом году за первые 3 недели августа инфляция составила 0,2%. Напомним, что до этого во вторник замминистра экономического развития А. Клепач дал неутешительный прогноз относительно того, что ориентир инфляции в 7% в 2010 году будет превышен.

На вторичном сегменте рынка вчера продолжилось снижение котировок по ликвидным бумагам – хотя продажи пока и не принимают масштабный характер, обороты в целом остаются довольно низкими. В частности, наиболее ликвидные голубые фишки (Газпром нефть 4, Газпром 11, РЖД 10, РЖД 23, Москва 62) вчера потеряли в цене еще 10–30 б. п. Во втором эшелоне продажи наблюдались по довольно широкому спектру бумаг (Башнефть 1, 3; МТС 3, 4; НорНикель БО-3, Алроса 21, 23), котировки «просели» в пределах 20–70 б. п.

Нет спроса на ОФЗ – вне зависимости от дюрации

Общий негативный настрой участников рынка вчера нашел отражение и в результатах аукционов по размещению госбумаг. Спрос на обоих аукционах, как по длинному выпуску 26203, так и по годовой бумаге 25074 был довольно низким (5,1 млрд руб. по длинной серии и около 6 млрд руб. по короткой, при предложенном объеме 15 млрд руб. и 33,5 млрд руб. соответственно). При этом, несмотря на предложенную премию около 10 б. п. к уровням вторичного рынка предыдущего дня, Минфину удалось реализовать только 1,3 млрд руб. длинного выпуска (доходность по средневзвешенной цене составила 7,39%). По короткой бумаге объем размещения составил порядка 3,1 млрд руб. при доходности на аукционе 4,48%. Мы отмечаем, что низкий спрос даже на короткую дюрацию является тревожным сигналом, свидетельствующим о том, что Минфину, возможно, придется увеличивать премии на будущих аукционах, что может оказать давление на доходности по первому эшелону – план размещения ОФЗ на сентябрь составляет внушительные 250 млрд руб.

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

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Vimpelcom Ltd.
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba2/-

Совет директоров Vimpelcom Ltd. сегодня обсудит потенциальную сделку по покупке Wind и Orascom

Новость: Ведомости сообщают со ссылкой на источники, близкие к Altimio и Teleor, о том, что сегодня в Амстердаме состоится заседание совета директоров компании Vimpelcom Ltd., на котором будет обсуждаться вопрос о приобретении 100% итальянского сотового оператора Wind и 51% египетской Orascom Telecom Holding у их владельца, египетского миллиардера Нагиба Савириса. Вопрос не будет выноситься на голосование, планируется провести предметное обсуждение потенциальной сделки. Кроме того, совет директоров обсудит ситуацию с динамикой котировок компании – с момента появления информации о возможной сделке акции Vimpelcom Ltd. подешевели на 13%.

Комментарий: Сообщение, в первую очередь, подтверждает факт переговоров между Vimpelcom Ltd. и Нагибом Савирисом о возможном приобретении активов. Мы затрудняемся спрогнозировать, какую рекомендацию по потенциальной сделке вынесет совет директоров компании, учитывая, что в него входят по три представителя от Altimio и



Telenor и три независимых директора. По нашему мнению, Altimo заинтересована в глобальном расширении бизнеса Vimpelcom Ltd., в то время как позиция Telenor может быть более осторожной в связи с собственными планами развития компании на развивающихся рынках. Учитывая предварительный этап утверждения сделки, возможны различные сценарии развития дальнейших событий как при положительном, так и при отрицательном заключении совета директоров.

В целом для долговых инвесторов наиболее благоприятным вариантом стала бы информация о перевесе «отрицательного отношения» директоров к предполагаемой сделке – на наш взгляд, это бы устранило риски каких-либо резких изменений в дивидендной политике ОАО «Вымпелком» (эмитент облигаций) и участия предприятия в финансировании инвестиционных планов материнской компании. Такое развитие событий мог бы стать катализатором роста в еврообондах Вымпелкома, которые сейчас торгуются с премией к кривой МТС (около 40 б. п. по длинному выпуску Вымпелком-18 по сравнению с МТС-20).

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

Андрей Богданов
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 43

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85

Сбербанк
S&P/Moody's/Fitch

- /Baa1/BBB -

Сбербанк публикует нейтральную для кредитного качества отчетность за 1П10 г. по МСФО

Новость: Вчера Сбербанк представил консолидированные финансовые результаты деятельности во 2-м кв. и 1П10 г. по МСФО. Несмотря на то, что основные показатели банка оказались хуже ожиданий аналитиков, мы находим продемонстрированные результаты нейтральными с точки зрения кредитного качества организации и считаем маловероятной какую-либо реакцию в еврооблигациях Сбербанка.

Комментарий: Отчетность Сбербанка по традиции предоставляет хорошую возможность взглянуть на те процессы, которые протекают в банковской сфере страны. При этом если бизнес Сбербанка продолжает получать прибыль – в том числе за счет дешевой базы фондирования (средняя стоимость процентных пассивов – всего 4,9% в 1П10 г.) и генерирования существенного объема чистых комиссионных доходов (за первые 6 месяцев года – 56,8 млрд руб., или 23,3% от величины чистых процентных доходов) – то множество других организаций куда более болезненно переживают снижение доходности кредитования в условиях по-прежнему высоких отчислений в резервы.

Наши основные наблюдения приведены ниже:

- ▶ **Маржа продолжает ужиматься, однако руководство банка видит перспективу улучшения ситуации.** Во 2-м кв. 2010 года средняя доходность процентных активов Сбербанка, по нашим подсчетам, составила 10,4%, или -140 б. п. к результатам 1-го кв. года, главным образом, по причине продолжившейся снижение доходности корпоративного кредитования, которая опустилась, по данным организации, до 11,0% (-2,0 п. п. кв/кв). Стоимость процентных пассивов банка традиционно отличается меньшей волатильностью – 4,8% во 2-м кв. против 5,0% в 1-м. Как следствие, чистый процентный спред Сбербанка ужался за квартал еще на 110 б. п. до 5,7% (чистая процентная маржа – на 100 б. п. до 6,3%).

Руководство банка ожидает, что во 2-м полугодии тенденция снижения маржи сохранится, однако более медленными темпами. Насколько мы понимаем, данного результата организация планирует добиться в том числе за счет более активного кредитования физических лиц (см. ниже), доходность которого держится на стабильно высоком уровне – 14,9% во 2-м кв. против 14,7% в 1-м – и доля которого в совокупных процентных доходах банка во 2-м квартале возросла до 23,1% (против 20,7% по итогам 1-го).

- ▶ **Проблемы с качеством кредитного портфеля пока не выглядят разрешенными.** Несмотря на то, что темпы прироста объемов «неработающих» кредитов Сбербанка (NPL – кредиты с просрочкой более 90 дней) остаются умеренными (+16,2 млрд руб. или +3,4% за 2-й квартал), во 2-м квартале года организация начислила еще 56,0 млрд руб. резервов на возможные потери по ссудам (соответствует стоимости риска в 4,1% – по-прежнему ощутимо выше докризисных уровней). По всей видимости, все еще во многом неопределенная макроэкономическая ситуация в стране не позволяет пока Сбербанку придерживаться менее консервативной политики в части резервирования. Добавим, что на конец 1П10 г. 20,0% совокупного портфеля банка приходилось на долю «неработающих» (NPL – с просрочкой свыше 90 дней) и реструктурированных кредитов (9,1% и 10,9% соответственно).
- ▶ **Кредитование пока стагнирует, упор будет делаться на розницу.** Во 2-м кв. 2010 года Сбербанк увидел долгожданный, пусть и более чем умеренный, спрос на свои кредиты со стороны как корпоративного сектора (валовой прирост портфеля на 0,2%), так и частных заемщиков (+4,6%). При этом если прогноз прироста корпоративного кредитного портфеля организации в 2010 году был недавно понижен руководством банка с 8,0% до 6,5–6,7%, то розничный портфель, согласно вчерашним заявлениям, в текущем году должен прирасти не менее чем на 10,0%.

Мы довольно сдержанно относимся к планам активной экспансии организации в сферу кредитования физлиц (даже несмотря на то, что на 30 июня 2010 года доля NPL в розничном портфеле банка составляла всего 4,6%). Мы отмечаем, что в кризисное время склонность к сбережению возросла, и мы не уверены, что наблюдаемый в последние месяцы рост величины розничных портфелей российских банков свидетельствует об устойчивом восстановлении спроса на кредитные ресурсы со стороны населения.

Из еврооблигаций Сбербанка наибольшая активность наблюдается в выпуске Sberbank 15 (YTM 5,06% @ июль 2015 г.), который с самого момента размещения стабильно предлагает премию порядка 120 б. п. к суверенному выпуску Russia 15 (YTM 3,74% @ апрель 2015 г.). Бумага лежит на кривой доходности долговых инструментов Газпрома, потенциала опережающего рынок роста ее котировок мы не видим.

Основные финансовые показатели Сбербанка по МСФО, млрд руб.

	2009 г.	1-й кв. 2010 г.	2-й кв. 2010 г.	ИП10	Изм.*
Чистые процентные доходы	502,7	129,2	114,8	244,0	-0,2%
Чистые комиссионные доходы	101,1	25,6	31,2	56,8	24,0%
Доход от торговли ценными бумагами	33,5	11,5	-2,3	9,3	188,6%
Доход от операций с иностранной валютой и деривативами	16,2	2,1	5,0	7,1	-23,3%
Операционная прибыль	648,1	169,8	149,4	319,3	3,1%
Операционные расходы	(229,3)	(62,7)	(65,6)	(128,4)	15,5%
Резервы	(388,9)	(54,3)	(56,0)	(110,3)	-42,4%
Чистая прибыль (убыток)	24,4	43,5	20,8	64,3	970,2%
Денежные средства и эквиваленты	725,5	532,1		543,6	-25,1%
Ценные бумаги	1 064,1	1 589,6		1 788,1	68,0%
Нетто кредитный портфель	4 864,0	4 743,2		4 759,1	-2,2%
Средства корпоративных клиентов	1 651,6	1 615,2		1 680,4	1,7%
Средства частных клиентов	3 787,3	3 887,6		4 175,6	10,3%
Долговые ценные бумаги	170,7	197,7		216,6	26,9%
Прочие заемные средства	69,1	60,5		62,9	-9,0%
Субординированный долг **	519,1	514,5		316,1	-39,1%
Собственный капитал	778,9	851,3		866,9	11,3%
Всего активов	7 105,1	7 300,9		7 579,4	6,7%

**Ключевые показатели**

Чистая процентная маржа (NIM)	7,7%	7,3%	6,3%	6,8%
Доходность процентных активов	12,5%	11,8%	10,4%	11,2%
Стоимость процентных пассивов	-5,1%	-5,0%	-4,8%	-4,9%
Чистый процентный спред (NIS)	7,3%	6,8%	5,7%	6,3%
Расходы/Доходы	35,4%	36,9%	43,9%	40,2%
Нетто кредитный портфель/Депозиты	89,4%	86,2%		81,3%
NPL/Кредиты	8,5%	8,9%		9,1%
Реструктуризация/Кредиты	11,9%	11,9%		10,9%
Резервы/Кредиты	10,7%	11,7%		12,5%
Покрытие NPL резервами (x)	1,2	1,3		1,4
Достаточность капитала I уровня (Tier I)	11,5%	11,9%		11,7%
Совокупная достаточность капитала (TCAR)	18,1%	18,9%		17,3%
Денежные средства/Активы	10,2%	7,3%		7,2%

* Изменения показателей ОПУ указаны год к году, изменения балансовых показателей – к 31 декабря 2009 года

** Включая субординированный кредит ЦБ

Источник: данные банка, расчеты ГПБ

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
26.08.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца Погашение Мосэнерго БО-2	2 000
27.08.2010	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2 Оферта ФОРМАТ-1	3 000 1 000
30.08.2010	Уплата налога на прибыль Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБР на 3 месяца Оферта Жилсоципотека-Финанс-3 Оферта Международный Промышленный Банк-1	1 500 3 000
31.08.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель Оферта Русь-Банк-3 Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2	2 000 3 000
01.09.2010	Получение средств с аукционов ЦБР 30 и 31 августа Оферта ВТБ 24-4 Оферта Лизинговая компания УРАЛСИБ-3 Оферта Макромир-Финанс-1 Погашение Медведь-Финанс-1 Аукцион ОФЗ 25075 Аукцион ОФЗ 25073	8 000 1 500 1 000 750 35 000 40 000
02.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца Оферта АМЕТ-финанс-1	2 000
03.09.2010	Оферта ВБД ПП-3	5 000
06.09.2010	Оферта КБ МИА-3 Оферта НОК-3 Оферта ТГК-2, 1	1 500 1 000 3 087

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
26.08.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г.
31.08.2010	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	1П10 г.
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
07.09.2010	Globaltrans: финансовая отчетность	1П10 г.
07.09.2010	ММК: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Долговой рынок

Алексей Дёмин, СГА

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Рустам Шихамедов

+7 (495) 428 50 69

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

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

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Управление торговли 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

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Продажи

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Евгений Терещенко

+7 (495) 988 24 10

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Андрей Чичерин

директор

+7 (495) 983 19 14

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.