

# Ежедневный обзор долговых рынков от 19 октября 2010 г.

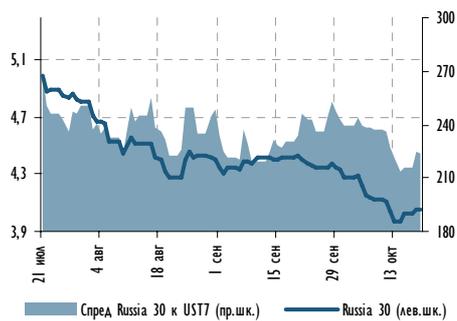


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,393	▼ -0,3%	-2,7%
USD/RUB	30,39	▲ 0,3%	1,2%
Корзина валют/RUB	35,78	▼ -0,1%	-0,5%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	478,3	▼ -5,4	-355,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	649,2	▼ -25,9	208,9
MOSPRIME о/п	2,6	■ 0,0	-1,8
3М-MOSPRIME	3,7	■ 0,0	-3,3
3М-LIBOR	0,29	■ 0,0	0,0
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,36	■ 0,0	-0,8
UST-10	2,51	▼ -0,1	-1,3
Russia 30	4,05	▲ 0,0	-1,3
Russia 5Y CDS	134	▼ -0,2	-51,1
EMBI+	258	▲ 10	-16
EMBI+ Russia	206	▲ 9	18
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	81,99	▲ 0,2%	6,9%
Золото, долл./унц.	1368,5	▲ 0,0%	24,8%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1 583	▲ 0,1%	9,6%
Dow Jones	11 144	▲ 0,7%	6,9%
Nikkei	9 514	▲ 0,2%	-9,8%

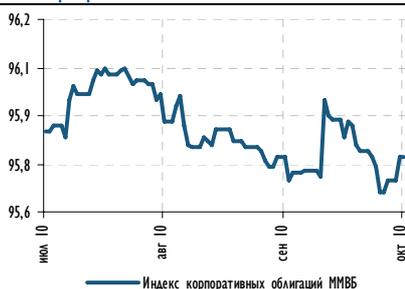
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций** начал новую неделю с вялотекущей коррекции. «Тридцатка» всю первую половину дня простояла в районе 121% от номинала (-0,5 п. п.), цены нового выпуска Severstal17 опускались до 100,25%, тогда как на максимумах они достигали 101% (мы по-прежнему считаем этот выпуск дорогим). Цены в выпуске VTB20 снижались до 101,50%, в то время как на той неделе они были выше 103%. Тем не менее, во второй половине дня настроения на рынке российских евробондов улучшились, как и практически везде в мире.

► Открытие сегодняшнего дня, вероятно, будет гораздо более уверенным. Особое внимание на цены на нефть (см. Темы глобального рынка).

► **Рублевый долговой рынок** также вяло стагнировал без особой активности и серьезных ценовых изменений. В совокупности котировки ОФЗ, например, «отползли» от максимумов прошлой недели примерно на 20 б. п. Рубль, а точнее его ослабление (вчера корзина достигала 35,90), продолжает беспокоить инвесторов.

► Сегодня наши ожидания более оптимистичны, чем вчера, ввиду улучшения глобальной конъюнктуры. Кроме того, вчерашние обещания Минфина уменьшить программу внутренних заимствований в случае, если обнаружится негативный эффект на местный долговой рынок, исключительно позитивны для рынка ОФЗ. А если к этому добавить довольно высокую вероятность нового рывка цен на нефть вверх, так и вовсе нельзя исключать, что в ближайшее время на локальном долговом рынке сложатся предпосылки для нового ралли.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Похоже, коррекция завершается, так и не начавшись
- Приток иностранных денег в Treasuries продолжается

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Минфин решил объявить ориентиры пораньше, рублевый евробонд на подходе

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ликвидность по-прежнему в избытке

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- НМТП (BB+/Ba1/-) готов заплатить за ПТП (-/-) 2,1 млрд долл. Возможно снижение кредитных рейтингов
- TNK-BP International (BBB-/Baa2/BBB-) объявила о покупке активов на 1,8 млрд долл.
- Президент Адросы (B+/Ba3/BB-) рассказывает о стратегии развития компании

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Магнит (-/-) направит в 2011 году не менее 1,5 млрд долл. на инвестиции (ожидаемый показатель текущего года – 1,1-1,3 млрд долл.). Долговая нагрузка останется под контролем и не должна превысить 1,5x «Чистый долг/EBITDA» (на 01 октября 2010 г. – 1,14x)

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: статистика по рынку недвижимости за сентябрь
- Европа: индексы экономического оптимизма за октябрь



## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

**Похоже, коррекция завершается, так и не начавшись**

В понедельник унылые настроения на мировых рынках царили только в первой половине дня, рывок фондовых индексов вверх под закрытие европейской торговой сессии резко улучшил ожидания на эту неделю. В качестве драйвера можно отметить выступление Главы ФРБ Атланты Денниса Локхарта, считающегося «центристом» в плане своих взглядов на денежно-кредитную политику, который на этот раз заявил, что инфляция слишком низка и экономике требуются дальнейшие монетарные стимулы. Кроме того, неожиданно сильной оказалась отчетность Citigroup.

Особый оптимизм нам, российским участникам финансовых рынков, внушает динамика цен на нефть. В частности, стоимость барреля WTI, несмотря на явные коррекционные настроения, вот уже вторую неделю удерживается выше 80 долл. за баррель. Тот факт, что на рынке нефти коррекция проходит в форме «боковика», внушает надежды на скорое возобновление роста цен. Кстати, о том, что стоимость нефти может достигнуть 100 долл. за баррель, говорим уже не только мы. Об этом читайте в сегодняшних «Ведомостях» статью, посвященную второму этапу количественного смягчения.

**Приток иностранных денег в Treasuries продолжается**

Опубликованные вчера августовские данные по притоку финансового капитала в США оказались довольно сильными. Пока нет видимых свидетельств того, что инвесторы испытывают серьезные сомнения в устойчивости доллара. Иностранные инвестиции в долгосрочные американские финансовые инструменты увеличились на 136,6 млрд долл., из которых 113,1 млрд долл. приходится на инвестиции негосударственных покупателей. 87% этих денег пошло на рынок Treasuries. Таким образом, можно заключить, что частные инвесторы, «рециркулируя» свободную ликвидность в Treasuries, выполняют за ФРС существенную часть работы по количественному смягчению.

Павел Пикулев  
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

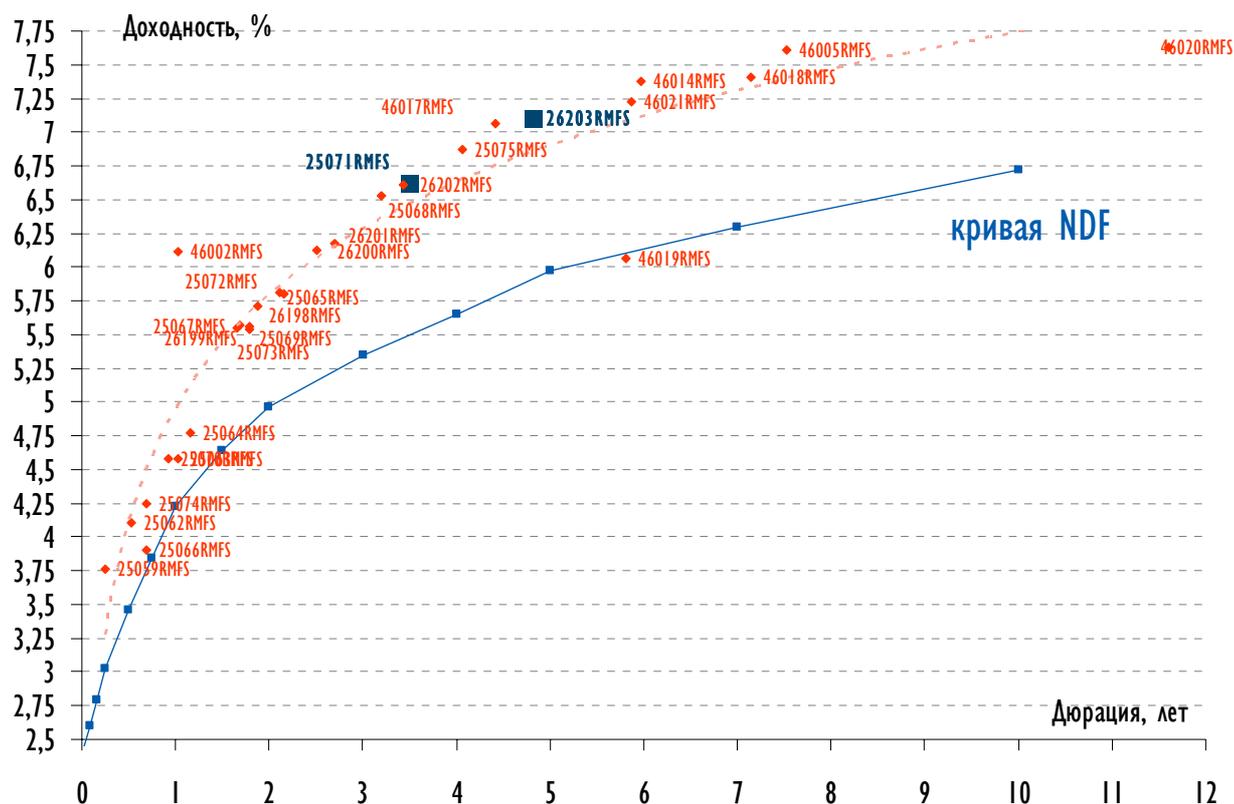
**Минфин решил объявить ориентиры пораньше, рублевый евробонд на подходе**

Минфин, видимо, опасаясь, что на рынке начинается коррекция, решил дать рынку ориентиры по грядущим аукционам ОФЗ не за день, как обычно, а за два дня. Единственное объяснение, которое приходит на ум, – Минфин опасается роста доходности на локальном долговом рынке в ближайшие пару дней, и поэтому решил таким своеобразным способом зафиксировать кривую ОФЗ до момента размещения.

Сами ориентиры, на наш взгляд, несколько щедрее, чем неделю назад, но все-таки в готовности дарить премии Минфин по-прежнему не упрекнешь. Прогноз по ставке ОФЗ25071 – 6,61–6,71% (рынок вчера стоял в районе 6,61–6,68%), ориентир для ОФЗ26203 (одного из двух самых загруженных «первичкой» в этом квартале выпусков) был установлен на уровне 7,10–7,15% при рынке в районе 7,10%. Оба аукциона, на наш взгляд, будут успешными ввиду умеренных объемов размещения (9,5 и 15,5 млрд руб. соответственно). А если цены на нефть вновь начнут расти, так ОФЗ и вовсе расхватают как горячие пирожки.



## Кривая доходности ОФЗ



Источник: Bloomberg

Похоже, что спрос на ОФЗ в последнее время все более четко увязывается с динамикой цен на нефть. По крайней мере, мы слышали, что сейчас иностранцы активно покупают TRS на ОФЗ, и в этом отношении планы Минфина разместить рублевые еврооблигации как нельзя кстати. Размещение рублевых евробондов позволит Минфину собирать дополнительный спрос на госбумаги напрямую, без посредничества инвестбанков.

Похоже, что в Минфине это прекрасно осознают, поэтому вчера Правительство утвердило общие условия эмиссии и обращения рублевых еврооблигаций, таким образом, последний барьер на пути к выпуску рублевых евробондов устранен. Напомним, ранее Минфин говорил, что размещение возможно не ранее середины ноября. Вчера этот срок подтвердил Дмитрий Панкин.

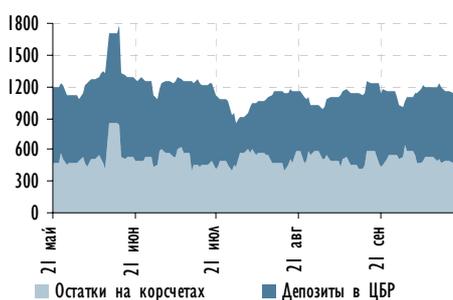
Мы позитивно относимся к планам Минфина по выпуску рублевых еврооблигаций. В отличие от выпуска евробондов в других валютах и использования средств резервных фондов финансирование дефицита через выпуск рублевых еврооблигаций не приводит к денежной эмиссии, а в отличие от заимствований через ОФЗ – не оказывает давление на внутреннюю кривую. Впрочем, некий эффект «каннибализации» не исключен за счет снижения спроса на TRS.

Из других важных заявлений Минфина стоит отметить то, что Минфин готов уменьшить программу внутренних заимствований в том случае, если ее исполнение будет оказывать негативное влияние на локальную кривую. В качестве альтернативы указываются внешние рынки. Эта новость исключительно позитивна для нынешних покупателей ОФЗ.

Павел Пикулев  
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

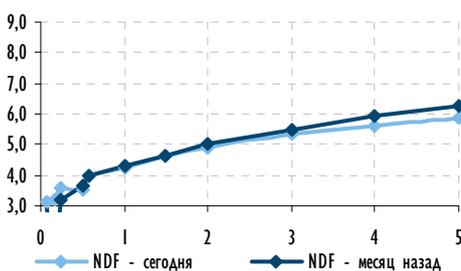
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Ликвидность по-прежнему в избытке

Участники рынка МБК практически не меняют выставленные котировки: стоимость заимствования о/п для банков первого круга остается в интервале 2,25-2,60%, и причин для изменения диапазона мы на текущий момент не видим. Не исключено, что к середине недели будет наблюдаться небольшой всплеск ставок на фоне налоговых выплат в бюджет, однако впоследствии котировки вернуться на текущие уровни.

Вмененная доходность по трехмесячным беспоставочным форвардам на рубль в течение последних трех рабочих дней фактически стояла на месте в районе 2,8-2,9%. Сегодня котировки выставяются на уровня чуть выше (3,0-3,1%), однако это, на наш взгляд, обусловлено сохранением валютных рисков (а именно, продолжающимся ослаблением рубля), а не сокращением доступной ликвидности.

Спрос банков на средства рефинансирования ЦБ продолжает сокращаться. Так, вчерашний аукцион РЕПО на срок 3 месяца не состоялся, а однодневным РЕПО банки воспользовались впервые после почти двухнедельного перерыва. При этом сумма оказалась незначительной – 38,6 млн руб. В то же время задолженность банков перед ЦБ по обеспеченным кредитам сократилась до 22,1 млрд руб.

Учитывая значительный объем накопленной ликвидности на балансах у финансовых организаций (сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ превышает 1,1 трлн руб.), мы ожидаем отсутствие спроса на сегодняшнем аукционе по предоставлению кредитов без обеспечения. Банк России предложит 250 млн руб. на 5 недель. Данный инструмент рефинансирования является самым дорогостоящим для банков, поэтому мы ожидаем дальнейшего сокращения задолженности по нему. Отметим, что завтра может состояться погашение на сумму до 540 млн руб., хотя фактический объем выплат, вероятно, окажется значительно ниже.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 41 82

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

TNK-BP International  
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa2/BBB-

## TNK-BP International объявила о покупке активов на 1,8 млрд долл.

**Новость:** Вчера TNK-BP International и BP p.l.c. объявили о достижении соглашений о приобретении компанией TNK-BP International добывающих и трубопроводных активов BP во Вьетнаме и Венесуэле за общую сумму 1,8 млрд долл.

Эти приобретения будут полностью финансироваться за счет ресурсов TNK-BP International и не потребуют дополнительного привлечения средств ее акционеров. Первоначальный платеж размером 1 млрд долл. будет перечислен до 29 октября 2010 г., остальные средства будут выплачены по завершении сделки. При условии получения необходимых согласований со стороны правительств Вьетнама и Венесуэлы и выполнения прочих предварительных условий, стороны ожидают закрытие сделок в первом полугодии 2011 г.

Приобретения этих активов в Венесуэле и Вьетнаме добавят к чистому показателю запасов TNK-BP, категории доказанных и вероятных (2P), приблизительно 290 млн баррелей нефтяного эквивалента из расчета прямого долевого участия или около 260 млн баррелей нефтяного эквивалента, исходя из компенсационной основы.

## Комментарий:

Данные сделки были ожидаемы – о возможном приобретении было объявлено еще летом этого года. Порядок суммы сделок в целом соответствует ожиданиям рынка.

Мы не ожидаем, что данная сделка окажет заметное негативное влияние на кредитные метрики компании, которая характеризуется низкой долговой нагрузкой («Чистый долг/ EBITDA» около 0,6x) и высоким денежным потоком (операционный денежный поток и EBITDA за 1П10 г. составили 3,9 млрд долл и 4,7 млрд долл, соответственно), что



позволило профинансировать капитальные вложения (1,6 млрд долл в 1П10 г.) и дивидендные выплаты (1,7 млрд долл).

Мы ожидаем, что для финансирования сделки компания привлечет заемное финансирование, в том числе мы не исключаем выпуск новых еврооблигаций. В этом случае соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» может вырасти до 0,9х. В тоже время хотели обратить внимание, что это далеко не последняя сделка, в частности компания ведет переговоры о покупке активов BP в Алжире стоимостью порядка 3 млрд долл.

В целом, мы считаем данную новость нейтральной для еврооблигаций TNK-BP, которые торгуются со спредом в 40–50 б. п. к кривой доходности Газпрома.

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

Алроса  
S&P/Moody's/Fitch

V+/Ba3/BB-

### Президент Алросы рассказывает о стратегии развития компании

**Новость:** Президент Алросы Федор Андреев дал интервью газете «Коммерсант», в котором раскрыл некоторые подробности относительно будущих планов компании. Ниже мы приводим ключевые моменты, на которые мы хотели бы обратить внимание инвесторов:

- ▶ Комментируя запущенный недавно процесс преобразования компании из ЗАО в ОАО (в начале октября якутский парламент принял в первом чтении законопроект, позволяющий провести перерегистрацию), Ф. Андреев уточнил, что вопрос об IPO пока носит теоретический характер – однако, по его мнению, эту опцию необходимо заложить в планах для дальнейшего развития компании. При этом в настоящий момент Алроса не испытывает потребности в средствах – по оценке Андреева, ЕБИТДА по итогам года составит порядка 1,3 млрд долл., что позволит полностью осуществить все инвестиции в подземную разработку алмазов до 2017 года.
- ▶ Если IPO состоится, по словам Андреева, реализуемый пакет не превысит 20%. Якутия имеет принципиальную позицию сохранить за собой блокирующий пакет компании, при этом государство также намерено сохранить 51% в течение длительного периода времени. При этом президент компании не исключает, что разделение на федеральный и республиканский пакеты в Алросе в перспективе может исчезнуть – то есть контрольный пакет будет принадлежать Якутии и федеральному центру вместе.
- ▶ IPO необходимо, чтобы профинансировать диверсификацию горного бизнеса Алросы. Менеджмент имеет стратегический интерес выйти в другие сегменты рынка с принципом производства, близким к добыче алмазов. В частности, у компании есть проект разработки добычи железной руды (ГМК Тимир). С 2012 года планируется начать инвестировать средства, объем вложений в разработку двух месторождений составит 2,0–2,5 млрд долл., что соответствует сумме, которую компания рассчитывает привлечь от IPO (т.е. стоимость компании, в случае реализации 20%, составит 10,0–12,5 млрд долл.).
- ▶ Ф. Андреев еще раз подтвердил планы компании по реализации всех непрофильных активов, не относящихся к добыче. В частности, Алроса хочет продать энергоактивы в Анголе, приобретение которых стало обязательным условием приобретения алмазного месторождения Катока.
- ▶ Президент компании поделился достаточно позитивным взглядом на перспективы алмазного рынка. По оценкам Алросы, производство в мире выйдет на докризисные уровни (165 млн карат) не раньше 2017–2018 гг., дефицит сырья приведет к росту цен на 31% до 2018 года – если не произойдет новой волны кризиса. При этом, в текущем и следующем году компания планирует продавать основной объем на рынке – закупки Гохрана не превысят 150–200 млн долл. В кризисный 2009 год компания продала Гохрану алмазов на 1 млрд долл.
- ▶ В долгосрочной перспективе компания ожидает роста издержек производства в связи с переходом на подземную разработку. По наиболее крупному руднику «Удачный», строительство которого

компания начинает в настоящий момент, фактическая рентабельность, по словам Андреева, может составить 2–3%. Поэтому ключевое внимание в ближайшие годы компания планирует уделять управлению издержками.

**Комментарий:** Мы позитивно оцениваем планы компании избавиться от непрофильных активов и сконцентрироваться на добыче – при этом диверсификация в другие сегменты горного бизнеса в долгосрочной перспективе должна сделать Алросу менее чувствительной к колебаниям конъюнктуры алмазного рынка. Что касается возможного IPO, ключевым моментом будет структура акционеров компании после размещения – снижение доли федерального центра ниже контрольной, на наш взгляд, может вызвать переоценку рейтинговыми агентствами уровня господдержки, оказываемой компании.

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

НМТП  
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba1/-

**НМТП готов заплатить за ПТП 2,1 млрд долл. Возможно снижение кредитных рейтингов**

**Новость:** Согласно вчерашним сообщениям, ОАО «Новороссийский морской торговый порт» намерено привлечь кредит на сумму не более 1,95 млрд долл. для покупки 100% ООО «Приморский торговый порт».

Стоимость ПТП, согласно оценке, проведенной ЗАО «Центр профессиональной оценки», составляет 2,153 млрд долл. (при условии наличия чистого долга в размере не более 10,94 млрд руб.).

НМТП планирует использовать для сделки имеющиеся наличные ресурсы, а также дополнительно привлечь банковское финансирование. Банк будет выбран по результатам открытого конкурса.

Срок кредита составит не более 7 лет. Если будет выбран вариант с плавающей процентной ставкой, кредит будет привлечен под трехмесячной LIBOR + маржа не более 7% годовых; если ставка будет фиксированной, она не превысит 9% годовых.

Одновременно с приобретением ПТП Новороссийский порт сам сменит владельцев. Компанию Novoport Holding Ltd, владеющую 50,1% акций НМТП (сейчас принадлежит Александру Пономаренко, Александру Скоробогатко и Аркадию Ротенбергу), приобретет нынешний владелец ПТП – компания Omirico Ltd., представляющая интересы АК «Транснефть» и структур бизнесмена Зиявудина Магомедова.

НМТП, которому предстоит смена контроля, согласно условиям выпуска еврооблигаций с погашением в 2012 году, попросит у их держателей утвердить изменения в ковенанты.

**Комментарий:** Сумма сделки несколько превзошла наши первоначальные ожидания. Напомним, что на середину года денежные средства НМТП составили 450 млн долл., долг – 448 млн долл. По итогам 2010 г., мы оцениваем показатель EBITDA НМТП на уровне 440 млн долл. В результате сделки мы ожидаем, что суммарный долг НМТП может вырасти до 2,7 млрд долл, а показатель EBITDA объединенной компании оценивается нами в 600 млн долл. Соотношение «Чистый долг/EBITDA» составит порядка 3,8–4,0х (на середину 2010 г. было отрицательным). Мы ожидаем, что резкий рост долговой нагрузки вызовет негативную реакцию рейтинговых агентств, которые уже пометили рейтинги компании в списки на возможное понижение.

Риски того, что держатели еврооблигаций, торгующихся заметно выше номинала (103,8%), воспользуются правом на досрочное погашение, мы оцениваем как незначительные.

На наш взгляд, держателям коротких низколиквидных облигаций выпуска NCSP12 (YTM 4,49%) нечего опасаться: вероятнее всего, новый привлеченный долг будет более долгосрочным; также держателям еврооблигаций скорее всего будет предложено вознаграждение (consent fee), за изменение ковенант из-за смены контроля. Размер данного вознаграждения мы оцениваем в 0,3–1,0 п. п.

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



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.10.2010	Ломбардные аукционы ЦБ на 7 дней, 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель	
20.10.2010	Оферта <b>М-ИНДУСТРИЯ, 2</b> Оферта <b>МОСМАРТ ФИНАНС, 1</b>	1 500 2 000
21.10.2010	Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца Оферта <b>КБ МИА (ОАО), 4</b>	2 000
22.10.2010	Погашение Россия, <b>35003(ГСО-ППС)</b> Погашение <b>ТКС Банк, 1</b> Оферта <b>Банк Русский стандарт, 8</b>	30 000 1 500 5 000
25.10.2010	Уплата акцизов, НДС/ПИ	
26.10.2010	Ломбардные аукционы ЦБ на 7 дней, 3 месяца	
27.10.2010	Размещение <b>ОФЗ 25075</b>	30 000
28.10.2010	Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца Оферта <b>Банк Союз, 3</b> Оферта <b>Каспийская Энергия Финанс, 1</b> Оферта <b>МБРР, 3</b> Оферта <b>Промтрактор-Финанс, 3</b> Оферта <b>ЧТПЗ, 3</b>	2 000 1 000 3 000 5 000 8 000
29.10.2010	Оферта <b>Жилсоципотека-Финанс, 3</b> Оферта <b>Разгуляй-Финанс, 5</b>	1 500 2 000
01.11.2010	Оферта <b>Технологии Лизинга Инвест, 1</b>	1 750

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
19.10.2010	<b>ТГК-1:</b> операционные результаты	9М10 г.
20.10.2010	<b>НОВАТЭК:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
21.10.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	9М2010 г.
22.10.2010	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
23.10.2010	<b>Лукойл:</b> финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
24.10.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
25.10.2010	<b>ТГК-1:</b> финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
26.10.2010	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М10 г.
27.10.2010	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
28.10.2010	<b>Газпром:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
28.10.2010	<b>ТГК-1:</b> финансовая отчетность по МСФО	9М10 г.
29.10.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
30.10.2010	<b>Татнефть:</b> финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
31.10.2010	<b>Транснефть:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.

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

#### Банковский сектор

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### 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

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

#### Долговой рынок

**Алексей Демкин, CFA**

+7 (495) 980 43 10

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

**Павел Пикулев**

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихахмедов**

+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

**Константин Шапшаров**

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

#### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

**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

#### Трейдинг

**Валерий Левит**

директор

+7 (495) 988 24 11

#### 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 Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

#### Управление рынков фондового капитала

**Виталий Зархин**

директор

+7 (495) 988 24 48

#### 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 — 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.