

Ежедневный обзор долговых рынков от 30 сентября 2011 г.

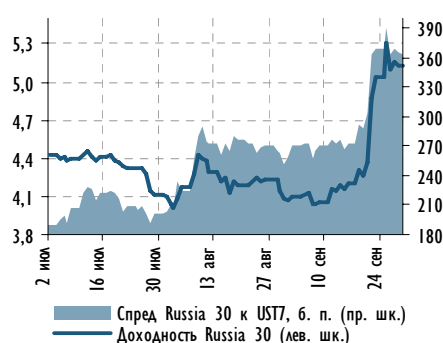


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	день	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,360	▲ 0,4%		1,6%
USD/RUB	31,96	▲ 0,8%		4,6%
Корзина валют/RUB	37,07	▲ 0,4%		5,4%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	694,8	▲ 18,1		-193,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	421,2	▲ 248,7		-148,4
MOSPRIME о/п	5,3	▼ -0,2		3,6
3М-MOSPRIME	6,5	▼ 0,0		2,4
3М-LIBOR	0,37	▲ 0,0		0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,26	▲ 0,0		-0,3
UST-10	2,00	▲ 0,0		-1,3
Russia 30	5,13	▼ 0,0		0,3
Russia 5Y CDS	290	▼ -6,1		144,5
EMBI+	413	▼ -2		165
EMBI+ Russia	358	▲ 1		159
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	104,04	▲ 1,3%		13,0%
Золото, долл./унц.	1614,4	▲ 0,3%		13,6%
Фондовый рынок				
PTC	1 389	▲ 1,6%		-21,5%
Dow Jones	11 154	▲ 1,3%		-3,7%
Nikkei	8 672	▼ -0,3%		-15,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Первую половину дня рынки находились в ожидании решения немецкого парламента о расширении возможностей EFSF, включая объем — с 440 млрд до 780 млрд евро. Вопреки прогнозам, правящая коалиция поддержала законопроект, что дает определенную уверенность в принятии дальнейших антикризисных мер, а также снижает вероятность политического кризиса.
- Во второй половине дня рынки находились под влиянием неожиданно сильных данных по американской экономике, включая значение по ВВП за 2К11, которое было пересмотрено в сторону повышения (1,3% по сравнению с ожидавшимся 1,0%), и недельные данные по пособиям, число которых снизилось.
- Тем не менее рынки весьма умеренно отреагировали на данные новости. Большинство фондовых индексов завершило день в плюсе: DJIA вырос на 1,3%, S&P — на 0,8%. Доходность UST10 (2,0%) изменилась незначительно (+1 б.п.). Нефть марки Brent течение дня колебалась в диапазоне 104–105 долл. за баррель.
- Долговые рынки ЕМ остались вблизи достигнутых накануне уровней: EMBI+ spread сократился на 2 б.п. до 413 б.п., российский — несколько отстал от общей динамики: EMBI+ Rus расширился на 1 б.п. до 358 б.п. Российский 5Y CDS-спред сократился на 5 б.п. до 290 б.п.
- В **российском секторе еврооблигаций** в первой половине дня активность была очень низкой. После полудня на рынок вернулись покупатели, которые сфокусировались на российских суверенных выпусках, а также бумагах заемщиков с инвестиционным рейтингом. RUSSIA 30 (YTM 5,08%) закрылась в районе 113,625% (+0,4 п.п. к уровню предыдущего закрытия), наиболее ликвидные выпуски Газпрома прибавили 0,2–0,5 п.п.
- Опубликованные накануне недельные данные EPFR о движении средств инвесторов зафиксировали отток из облигационных фондов развивающихся стран — максимальный с декабря 2008 г.
- Котировки **рублевых долгов** вчера немного отскочили на волне позитивных настроений на финансовых рынках. Так, наиболее ликвидный из длинных ОФЗ выпуск 26204 прибавил в цене 20 б.п. Аналогичный прирост был зарегистрирован многими корпоративными инструментами.
- Вчера же состоялось первое после длительного перерыва размещение «plain-vanilla» облигаций — банк «Восточный Экспресс» (–/B1/–) разместил 2,0 млрд руб. бумаг серии БО-2 со ставкой купона в 10,5% до оферты через 1 год. По данным ММВБ, вчера с бумагой было заключено 35 сделок; мы не беремся судить, насколько рыночным было это размещение.
- Сегодня мы ожидаем нейтральной/умеренно негативной динамики рынка из-за не слишком оптимистичного внешнего фона и вновь дешевого рубля. Хотя окончание налогового периода, безусловно, немного убавляет стресс с ликвидностью.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок все еще далек от равновесия

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Русал (NR)** полностью рефинансировал долг в рамках соглашения о реструктуризации (International Override Agreement): позитивно
- Распадская (–/B1/B+)**: результаты по МСФО за 1П11. Кредитный профиль остается сильным
- Северсталь (BB/Ba2/BB–)** представила долгосрочную стратегию развития: позитивно
- Синергия (–/–/B)**: умеренно негативные результаты 1П11 по МСФО

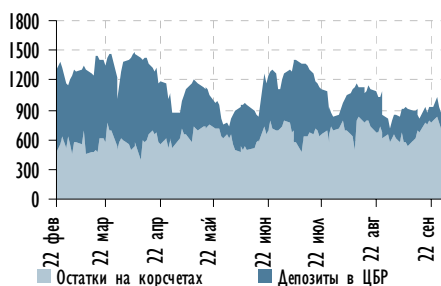
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ЕС**: августовские данные по безработице, оценка инфляции в сентябре (13:00 мск)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

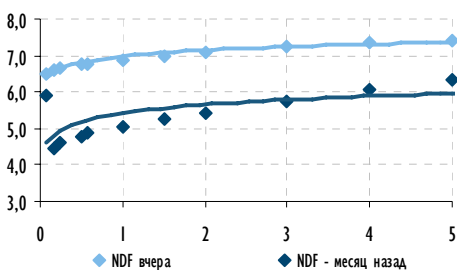
Денежный рынок все еще далек от равновесия

Вчера АСВ, в соответствии с утвержденным ранее планом санации, предоставило Банку Москвы обещанный ему десятилетний заем на 294,811 млрд руб. под 0,51% годовых. Эти средства уже, по всей видимости, поступили на счета банка в ЦБ: именно этим объясняется увеличение остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ на 266 млрд руб. в четверг. Однако подобный всплеск ликвидности вряд ли окажет какое-либо влияние на равновесные ставки денежного рынка, поскольку уже сегодня может быть завершена сделка по покупке Банком Москвы ОФЗ на сумму выделенного кредита. Минфин накануне заявил, что технически готов к выпуску ОФЗ в рамках мероприятий по санации Банка Москвы 30 сентября.

Стоимость заимствования на рынке МБК в четверг колебалась в диапазоне 4,0–5,0% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга), а по отдельным сделкам опускалась до 3,75% (сопоставимо с доходностью депозитов о/п в ЦБ). Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 5,1–5,25%, однако в отсутствие обязательных выплат и погашений в течение ближайших нескольких дней ставки могут опуститься ниже 5,0%. Тем не менее большого потенциала снижения в ближайшие месяцы мы не видим.

Спрос на вчерашнем депозитном аукционе Минфина превысил предложение более чем в два раза. Ажиотаж вокруг привлечения бюджетных средств был обусловлен в первую очередь привлекательными сроками: 70 млрд руб. предлагались для размещения до 7 декабря 2011 г., то есть могли помочь банкам поддержать необходимый объем ликвидности на балансах в октябре-ноябре (именно на эти месяцы может прийти пик дефицита ликвидности на денежном рынке). В результате средневзвешенная ставка составила 6,91% – максимум с декабря 2009 г. для депозитов с сопоставимым сроком до погашения.

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



Источник: Bloomberg

Судя по всему, банки продолжают играть против рубля на валютном рынке. Объемы рублевой ликвидности, привлеченной через операции прямого РЕПО с ЦБ, остаются высокими: с середины сентября средняя задолженность банков по данному инструменту рефинансирования составила около 150 млрд руб. При этом рубль сегодня продолжил слабеть, потеряв около 0,6% к доллару и около 0,3% – к бивалютной корзине ЦБ. Однако, исходя из риторики ЦБ в отношении политики на валютном рынке, ждать интервенций на текущих уровнях преждевременно: корзине предстоит подорожать еще на 0,8% прежде, чем ее стоимость приблизится к верхней границе диапазона допустимых колебаний (37,50 руб., согласно заявлениям Сергея Игнатьева).

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Русал
S&P/Moody's/Fitch

NR

Русал полностью рефинансировал долг в рамках соглашения о реструктуризации (International Override Agreement): позитивно

Новость: Русал закрыл сделку по привлечению предэкспортного синдицированного кредита на 4,75 млрд долл. Кредиторами стали 13 иностранных и российских банков. Кредит привлекается двумя траншами. Первый – на 3,75 млрд долл. – должен быть полностью погашен через 5 лет (ежеквартальными платежами начиная с 15-го месяца), ставка, в зависимости от соотношения «Чистый долг/EBITDA», может меняться в диапазоне 3М LIBOR плюс премия 175 б.п. – 285 б.п., второй транш – на 1 млрд долл. – выдается на 7 лет (погашение с 5-го года) под 3М LIBOR+385 б.п. Новый кредит предполагает более мягкие ограничения на использование средств по сравнению с действующими в рамках IOA.

Кроме того, 23 сентября Русал подписал со Сбербанком соглашение о пролонгации кредита на 4,6 млрд долл. до 2016 года.

Комментарий: О предпринимаемых действиях по оптимизации структуры долга компания уже заявляла. В то же время на фоне недавнего ухудшения конъюнктуры на финансовых рынках важно, на наш взгляд, что условия привлечения предэкспортного кредита не изменились по сравнению с уже объявленными.

Мы позитивно оцениваем улучшения в графике погашения долга – в результате рефинансирования крупнейших обязательств в составе кредитного портфеля пик выплат сдвигается с 2013 на 2016 год (оферты по двум торгуемым выпускам рублевых облигаций приходятся на 2014 и 2015 гг.). При этом отметим, что после погашения долга в рамках IOA компания получит большую гибкость в использовании денежных потоков – в частности, будет иметь возможность начать выплату дивидендов и направлять больше средств на инвестиции и M&A, что может замедлить дальнейшее снижение долговой нагрузки (текущий уровень чистого левериджа, по нашим оценкам, – 4,5х).

Сделки по наиболее ликвидному выпуску Русал-7 вчера проходили по ценам, соответствующим доходности около 10,9% – один из наиболее высоких уровней в сегменте металлургии на среднем отрезке дюрации (с премией, превышающей 20 б.п. к более длинному по дюрации выпуску Сибметинвест-1). На наш взгляд, на этом уровне бумаги могут быть интересны инвесторам, для которых отсутствие кредитного рейтинга не является препятствием для покупки.

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

Распадская
S&P/Moody's/Fitch

-/B1/B+

Распадская: результаты по МСФО за 1П11. Кредитный профиль остается сильным, несмотря на снижение продаж и рентабельности из-за прошлогодней аварии

Новость: Распадская вчера представила финансовые результаты за 1П11, нейтральные для обращающегося короткого выпуска RASPAD12. Мы не сомневаемся в способности компании погасить евробонд за счет собственных средств: чистый долг Распадской на конец 1П11 был отрицательным.

Комментарий: Выручка Распадской в 1П11 сократилась на 19% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года: почти двукратное падение продаж угольного концентрата из-за аварии на шахте «Распадская» в мае прошлого года было отчасти компенсировано 44%-ным ростом цен на внутреннем рынке. При этом рентабельность EBITDA «просела» на 9 п.п. (до 48% в 1П11), отразив заметный рост себестоимости производства угольного концентрата (+94%, до 49,5 долл за тонну), вызванный отрицательным эффектом масштаба, укреплением рубля и ростом издержек, в том числе заработной платы. Отметим, что компания расценивает рост производственной себестоимости как временный эффект и ожидает ее сокращения по мере дальнейшего восстановления объемов производства: в частности, в ближайшее время планируется запустить вторую лаву шахты «Распадская», в 4К11 – 3-ю и 4-ю лавы.



Распадская по-прежнему придерживается довольно консервативной финансовой стратегии, поддерживая существенный запас ликвидности на балансе: чистый долг по состоянию на 31/06/2011 был отрицательным. По итогам года текущий объем наличности и депозитов (415 млн долл.) может несколько сократиться: после отчетной даты Распадская утвердила промежуточные дивиденды за 1П11 в размере 135 млн долл. В то же время, учитывая способность генерировать довольно существенный положительный свободный денежный поток (81 млн долл. в 1П11), выплата дивидендов не приведет к существенному «размыванию» имеющегося запаса ликвидности, за счет которого компания планирует погасить евробонд (300 млн долл.) в следующем году.

Основные финансовые показатели Распадской, млн долл. МСФО

	2008	2009	2010	1П11	г/г	1П10
Выручка	1 200	497	706	377	23%	466
EBITDA	873	254	342	181	46%	264
EBITDA margin	73%	51%	48%	48%	9 п.п.	57%
Операционный денежный поток	584	222	308	160	39%	232
Капитальные вложения	-284	-153	-138	-78	-10%	-75
Свободный денежный поток	300	68	170	81	149%	157
Всего активов	1 761	1 850	2 075	2 335	12%	2 007
Собственный капитал	1 184	1 275	1 504	1 733	18%	1 452
Совокупный долг, в том числе	351	332	311	307	-6%	313
доля краткосрочного долга	11%	9%	2%	99%	-6 п.п.	4%
Денежные средства и эквиваленты	187	178	323	415	81%	286
ПОКАЗАТЕЛИ						
Долг/Капитал, х	0,3	0,3	0,2	0,2	-	0,2
EBITDA/Чистые процентные расходы, х	61	20	34	32	-	46
Чистый долг/EBITDA, х	0,2	0,6	отр.	отр.	-	0,1
Долг/Свободный денежный поток, х	1,2	4,8	1,8	1,3	-	1,3

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Северсталь
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba2/BB-

Северсталь представила долгосрочную стратегию развития: позитивно

Новость: Руководство Северстали представило долгосрочную стратегию развития компании в рамках Capital Markets Day, который проходил вчера в Лондоне. В частности, были озвучены планы по увеличению объемов производства стали на 33% до 2020 года с 14,7 млн тонн до 19,6 млн тонн. Ожидается, что производство железной руды к 2015 году должно возрасти на 12% – до 15,4 млн тонн, а к 2020 году достигнет 38,2 млн тонн, увеличившись в 2,8 раза. Добыча коксующегося угля к 2015 году ожидается в размере 10,4 млн тонн, что подразумевает рост около 42% к уровню 2010 года. Компания также намеревается в перспективе нескольких лет начать добычу угля в республике Тува, чтобы к 2020 году достичь добычи в 7,5 млн тонн.

Стратегически компания намерена концентрироваться на стальном бизнесе и добыче сырья для производства стали. Основные регионы, на которые будет сделана ставка, – Россия, Индия, Бразилия и Китай, а также США. Не относящиеся к ключевым видам бизнеса проекты планируется развивать как отдельные. По словам CEO Северстали Алексея Мордашова, компания намерена отделить золотодобывающий сегмент – компанию Nordgold, – хотя решение о том, как именно будет выделено золотое подразделение, в настоящий момент не принято. Северсталь также планирует более расчетливо походить к выбору объектов для потенциальных сделок M&A, при этом допуская использование собственных акций для оплаты приобретений, наравне с денежными средствами.

Северсталь рассчитывает в 2015 г. войти в топ-5 мировых стальных компаний по уровню EBITDA, нацелившись на рентабельность выше 20%. При этом Северсталь оценивает капитальные вложения на уровне 1,5–2,0 млрд долл. ежегодно, а дивидендные выплаты – на уровне 25% от чистой прибыли. Компания также планирует поддерживать соотношение чистого долга и EBITDA в пределах 0,5-1,5х, объем денежных средств на



балансе — не менее 1 млрд долл.

Комментарий: Озвученная стратегия выглядит позитивно с точки зрения перспектив развития кредитного профиля — компания планирует придерживаться консервативной финансовой политики и менее агрессивно походить к возможностям неорганического роста.

Выпуски евробондов Северстали, на наш взгляд, выглядят интересно на текущих уровнях: бумаги сейчас торгуются примерно на одном уровне Z-спреда с выпусками Евраза, притом что фундаментально Северсталь представляется нам более сильным кредитом. С точки зрения relative value кривая Северстали должна лежать как минимум на 50 б.п. ниже. На наш взгляд, рынок, вероятно, вернется к более справедливому позиционированию бумаг в случае общего восстановления интереса к риску.

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

Сергей Канин
Sergei.Kanin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 06

Синергия: умеренно негативные результаты 1П11 по МСФО

Синергия
S&P/Moody's/Fitch

—/—/В

Новость: Вчера ОАО «Синергия» представило основные показатели консолидированной финансовой отчетности за 1П11 по международным стандартам. Сегодня в 17:00 мск компания также проведет конференц-звонок для инвесторов и аналитиков.

Комментарий: Результаты деятельности Синергии в 1П11 оставляют неоднозначное впечатление. Дальнейшая «премиумизация» портфеля брендов компании поспособствовала незначительному росту ее валовой рентабельности до 36,6% (+0,8 п.п. г/г), в то же время возросшие расходы на продвижение продукции и единовременные траты на перелицензирование обусловили сокращение рентабельности по EBITDA до 12,4% (-3,9 п.п. г/г).

Генерируемый компанией чистый денежный поток в операционной деятельности в 1П11 оставался в отрицательной зоне — на уровне -0,5 млрд руб. (по причине традиционно высоких инвестиций в оборотный капитал). Свободный денежный поток компании в 1П11 составил -1,0 млрд руб. Данный дефицит ликвидности был покрыт за счет имеющегося у компании запаса денежных средств (2,0 млрд руб. на конец 2010 г.), а также дополнительного привлечения акционерного капитала.

Основные финансовые результаты группы «Синергия» по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	1П 11	г/г
Выручка	16,7	18,1	21,1	10,2	15,1%
EBITDA	2,2	3,1	3,4	1,3	-12,5%
Рентабельность по EBITDA, %	13,0%	17,2%	15,9%	12,4%	-3,9 п.п.
Чистая прибыль	1,3	1,1	1,6	1,0	22,5%
Чистый операционный денежный поток	0,6	(1,2)	(0,1)	(0,5)	-
Капитальные вложения	(0,6)	(0,2)	(0,7)	(0,4)	237,2%
Свободный денежный поток	0,0	(1,5)	(0,8)	(1,0)	992,7%
Всего активов	19,5	20,5	25,1	25,0	21,8%
доля нематер. активов и гудвилла	25,6%	26,6%	21,5%	22,9%	-3,7 п.п.
Собственный капитал	8,3	10,4	14,4	16,4	45,4%
Совокупный долг, в том числе	7,1	6,2	6,2	4,7	-24,5%
доля краткосрочного долга	86,4%	58,3%	19,4%	28,6%	-12 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	0,9	0,7	2,0	0,6	24,0%
ПОКАЗАТЕЛИ					
Долг/Собственный капитал, х	0,9	0,6	0,4	0,3	-0,3х
EBITDA/Чистые процентные расходы, х	3,9	2,8	6,5	429,6*	-
Чистый долг/EBITDA, х	2,9	1,8	1,2	1,3	-0,5х
Долг/Свободный денежный поток, х	319,7	отриц.	отриц.	отриц.	-

* объясняется единовременными финансовыми доходами компании от использования временно свободных денежных средств

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка



Долговая нагрузка на компанию к концу 1П11 оставалась более чем приемлемой – 1,3х по соотношению «Чистый долг/EBITDA» (часть накопленной компанией ликвидности была пущена на погашение текущих обязательств). Мы приветствуем весьма успешно претворяемое в жизнь стремление руководства Синергии поддерживать чистый леверидж не выше 1,5х. Вместе с тем слабое внутреннее генерирование денежных средств Синергией вкупе с нестабильной регулятивной средой представляют существенные риски для кредитного профиля компании.

Выпуск рублевых облигаций Синергия БО-1 достаточно серьезно пострадал во время последней волны распродаж – его доходность возросла до YTP 15,8% @ октябрь 2012 г. Бумага не отличается высокой ликвидностью, однако может быть интересна для инвесторов, которых не пугают в целом качественные кредитные риски категории single-B как вложение, удерживаемое до оферты.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
05.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	104 200
	Погашение ВТБ-24, 1	6 000
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
06.10.11	Погашение ФСК ЕЭС, 4	6 000
07.10.11	Оферта Россельхозбанк, 4	10 000
10.10.11	Погашение Газпромбанк, 3	10 000
	Оферта Ростелеком, 4	2 000
12.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	114 300
	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
	Погашение ХКФ Банк, 4	3 000
13.10.11	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-1	5 000
14.10.11	Погашение ОБР, 20	10 317
	Оферта Инвестторгбанк, 4	1 500
18.10.11	Погашение МДМ Банк, 5	3 000
	Погашение Промтрактор-Финанс, 2	3 000
19.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 131
	Аукцион 4-летних ОФЗ	10 000
	Оферта МКБ, 8	3 000
20.10.11	Погашение Ростелеком, 14	1 000
24.10.11	Оферта Ростелеком, 13	2 000
	Оферта ХКФ Банк, 5	4 000
25.10.11	Погашение Ак Барс Банк, 3	3 000
26.10.11	Аукцион 7-летних ОФЗ	10 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	64 760
27.10.11	Погашение Газпром, 8	5 000
	Оферта МБРР, 3	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
04.10.11	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	1П11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	3К11 и 9М11

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

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

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) 988 23 73

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

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «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.